

83
2ES.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO E INSTRUMENTOS DE INVERSION Y FINANCIAMIENTO PARA LAS EMPRESAS

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

LICENCIADO EN CONTADURIA

P R E S E N T A N :

ARACELI FIGUEROA SIBAJA

MA. CARMEN RIVERA AGUILAR

ASESOR DEL SEMINARIO: C.P. MARIA TERESA AYALA URIBE.



MEXICO, D. F.

1998

260780

TESIS CON FALLA DE ORIGEN



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 esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

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

¿ Cómo decir gracias, de tal modo que una simple y sencilla palabra abarque a todas y cada una de las personas, que formaron parte de la culminación de ésta meta ?

A la Universidad Nacional Autónoma de México:

Por todo: por permitimos formar parte de ti,
habernos preparado profesionalmente, para ser mujeres con ideas claras y metas definidas;
porque gracias a ti podemos y tenemos el orgullo de ser universitarias.
Gracias por ser la más grande y la mejor.

" Porque a donde vayamos, sabrán de donde venimos ".

A la Facultad de Contaduría y Administración:

Por todos los conocimientos adquiridos en tus aulas, por nuestros excelentes profesores, nuestros grandes amigos y compañeros, por ser nuestra casa todo este tiempo y por el que falta. No existen palabras para agradecerte tantas cosas, sólo nos resta decir: **GRACIAS**.

A todos nuestros Profesores:

Por infundimos un gran amor a la casa, por compartir con nosotros sus conocimientos y experiencias, por enriquecer nuestro sentir, por su apoyo incondicional, su tiempo, dedicación, consejos y amistad.

A la C.P. María Teresa Ayala Uribe:

Cuando una persona guía a las demás con su inmensa luz, por un camino un poco oscuro e incierto y además lo hace ameno para alcanzar la meta; cuando se llega se convierte en una persona imborrable.
Gracias por su noble labor de enseñar, su hermoso carácter, precisión y tiempo.

Al Ing. Leopoldo R. Favela y Fierro:

En la actualidad es difícil encontrar personas que sean un apoyo verdadero, sin embargo usted lo ha sido en esta etapa tan importante de mi vida, ya que no sólo me brindó ayuda material, sino también su amistad que es lo más valioso.

No existen palabras para expresarle mi agradecimiento: gracias por ser mi guía todo este tiempo.

Con respeto y admiración:

Araceli Figueroa Sibaja.

A mi compañero universitario:

Con profundo respeto y admiración, hay tantas cosas por las cuales expresar gracias:

Por esa primera oportunidad para desempeñarme profesionalmente, el tiempo, la paciencia y los consejos.

No sólo por ser mi jefe, sino un apoyo, una persona honesta y franca, por ser conocimiento y tener el don de la generosidad.

Gracias por mostrar, manifestar su interés y formar parte de este proyecto; pero sobretodo agradezco al creador el haber puesto su amistad en mi camino.

Un secreto: su trayectoria fue una motivación más para la realización de este sueño.

Mari "C".

Araceli Figueroa Sibaja:

Señor:

Te doy gracias por haberme permitido terminar una carrera, en la cual tú siempre me acompañaste.

Gracias por los momentos en los que me brindaste tu ayuda y protección,

Gracias por consolarme, por el milagro diario de vivir, por tu amor infinito e incondicional,

Gracias por llamarme por mi nombre y orientarme,

Gracias por existir en mi corazón, por mi familia y por mis amigos.

Gracias por no dejarme caer en la desesperanza diaria de esta ciudad.

Gracias mil por todo cuanto tengo y todo cuanto soy.

A mis padres Eloisa y Roberto:

Gracias por darme la vida, por guiarme siempre por el buen camino: el de la educación y la superación constante, a través de su ejemplo.

Gracias por enseñarme a valorar la vida, por estar conmigo en los tiempos difíciles, siempre apoyándome y por hacerme sentir especial en los momentos de alegría y triunfo.

Por su inmenso amor, ternura y su espíritu infinito de superación hacia mí.

Gracias por demostrar que " las mujeres siempre logramos lo que nos proponemos ".

Por su apoyo en todos los aspectos de mi vida. Mil gracias, no pueden reflejar la admiración, el amor y respeto que siento por ustedes. Sólo me queda decirles:

Los amo infinitamente, gracias por existir.

A mi hermana Eloisa:

Gracias por todo y nada.

A mi hermano Roberto:

Gracias por ser un buen hermano, por apoyarme y ser un ejemplo de disciplina y educación diaria. Siempre contarás conmigo.

Gracias por tu excelente carácter y cariño diario, por tu ayuda incondicional.

Gracias mil.

Te quiero

A:

**L.C. MariCarmen Rivera Aguilar
L.C. Maura L. Domínguez Miguel
L.C. Adriana Luna Velázquez
L.C. Verónica Martínez Jiménez
L.C. Xochiquetzal Solano Martínez
L.C. Luis Antonio Trejo Paredes
L.C. Luis Arturo Maldonado Villa
L.C. Gerardo García Monroy**

Por su amistad, su infinito amor, su apoyo y cariño incondicional, gracias por ser más que amigos, por compartir conmigo momentos de alegría y de tristeza, por estar conmigo siempre.

A todos y cada uno de mis compañeros universitarios, por su apoyo invaluable, por influir al logro de esta meta:

" Porque durante la vida todo lo que hacemos y toda la gente que se nos cruza en el camino nos deja algo, y una parte pequeña de todo lo que experimentamos se queda en cada persona que hemos conocido, y nada se pierde; eso es lo eterno, esas gotitas de experiencia son un vasto río que no tiene fin ".

MariCarmen Rivera Aguilar:

Gracias Señor:

Por ser tan generoso conmigo, por haberme permitido nacer, lograr y ser lo que hasta hoy. Gracias por mis sentidos, que me permiten admirar, sentir y formar parte de tu creación, porque sin merecerlo me haz hecho conocer y disfrutar el don de la amistad.

Gracias por mostrarme que nada es antes ni después, sino justo en el momento.

Gracias por esas " sacudidas " que me permitieron valorar la vida y descubrir la felicidad.

Gracias por poner tantas estrellas en mi camino.

A mis padres Jesús y Catafina:

Con infinito amor y agradecimiento, por darme la vida y por formarme como ser humano; en especial a mi madre "Catita, te amo infinitamente y con todo el respeto del que puedo ser capaz te digo:

Gracias por enfrentar mil y un obstáculos para sacarme siempre adelante,

Gracias por tu desconfianza que me permitió creer en mi, ser responsable y descubrir mi potencial,

Gracias por tu aparente dureza, por dejarme ser y decidir mi futuro, por decirme siempre que para saber mandar, hay que saberlo hacer y hacerlo con amor; porque todo ello me ayudó para lograr lo que hoy pongo en tus manos"
Perdón padres, por todo aquello que pude hacer o decir y que sin embargo no sucedió.

Gracias por esta herencia
Les amo

A mis hermanos:

Angeles y David:

Por se una prueba palpable de que el amor si existe, que es posible, que lo supera todo, lo soporta todo, lo perdona todo.

David, gracias por ese espíritu de superación constante, yo se que tu lo lograrás, lo que sobra es tiempo.

Gracias por esos dos pequeños angeles

José:

Gracias por esa independencia, por tu empuje, por demostrar unión cuando es preciso.

A los tres, gracias por no ser un gran apoyo
Les quiero

Mariana y Daniela:

Parte fundamental de mi vida, de mis adentros, de mi sentir, de mis sueños hechos realidad. Porque yo para ustedes, pequeñas no pretendo ser un " ejemplo a seguir " sino un apoyo para la realización de sus sueños.

Gracias por ser magia, luz, ilusión;
Gracias por tanto amor y ternura,
por la esperanza que representan, por romper mis silencios con una sonrisa, por ser un milagro llamado niñez.

Gracias por hacerme infinitamente feliz con su existencia.

Les ama, la tia botita

A mis amigos:

Araceli Figueroa Sibaja,
Gabriela Robledo,
Adriana Morales,
Daniel Murguía,
Javier Toledo,
Oscar Bravo,
Raúl Reyes,
Claudia González, y
Demian Sánchez:

Hoy preciso agradecerles tantas cosas, su cariño, su paciencia, su mano amiga, gracias por dejar en mi algo de ustedes, por brindarme una sonrisa y buen momento, por enseñarme, en su tiempo, algo que enriqueció mi sentir.

Uno a uno lo hemos ido logrando, quizá no juntos, pero la felicidad que su triunfo me hizo sentir, fué y es como ver el infinito.

Gracias, le doy sobretodo a Dios que permitió que su estrella se cruzara en mi camino.

Un gracias especial a:

Rigoberto Aguilar Camacho:

Por enseñarme a tener valor, serenidad y fuerza, por tus consejos y amistad.

Por la confianza y cariño recibido

Lic. Ma. Teresa Favela y Fierro:

Por esa sonrisa franca y abierta, el buen humor de siempre, por ser sabiduría y tener ese gran señorío.

Por su apoyo e interés en este proyecto

Mari de Jesús Alejandre Aguilar:

Por la ayuda y el "ustedes pueden", por la amabilidad y calidez de tus palabras.
Por ser digna de admiración y cariño.

Gregorio Pérez Alvarado:

Por resolver mis " series de dudas ", por tu tiempo y paciencia, por tu ayuda y disponibilidad.

Gracias por ser conocimiento y generosidad.

A todos y cada uno de los miembros de Grupo Sagio:

Por hacerme sentir como en casa, por la tolerancia, interés y amistad.

. . . a todas y cada una de las personas que ahora se escapan de nuestra mente, pero que siempre estarán en nuestra memoria y en nuestro corazón.

I N D I C E

INTRODUCCIÓN.....	1
METODOLOGÍA.....	2

CAPITULO I. El Sistema Financiero Mexicano

I.1. Antecedentes.....	5
I.2. Organigrama del Sistema Financiero Mexicano.....	10
I.3. Estructura del Sistema Financiero Mexicano	10
I.3.1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.....	10
I.3.2. Servicio de Administración Tributaria.....	14
I.3.3. Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público.....	16
I.3.4. Comisión Nacional Bancaria y de Valores	19
I.3.5. Comisión Nacional de Seguros y Fianzas	24
I.3.6. Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro	26
I.3.7. Banco de México	29
I.3.8. Fondos de Fomento Económico	32
I.3.9. Nacional Financiera	36
I.3.10. Agrupaciones Financieras	40
I.3.11. Instituciones de Crédito	42
I.3.12. Patronato del Ahorro Nacional	48
I.3.13. Oficinas de Representación de Entidades Financieras del Exterior	50
I.3.14. Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito	51
I.3.15. Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES)	66
I.3.16. Sociedades de Inversión de Fondos para el Retiro (SIEFORES)	68
I.3.17. Sociedades de Inversión	69
I.3.18. Bolsa Mexicana de Valores	72
I.3.19. Calificadoras de Valores	77
I.3.20. Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL)	81
I.3.21. Cámara Nacional de Compensación y Liquidación	84
I.3.22. Instituciones de Seguros	87
I.3.23. Sociedades Mutualistas de Seguros	90
I.3.24. Instituciones de Fianzas	92

CAPITULO II. Instrumentos de Inversión y Financiamiento

II.1. Mercados Financieros	94
II.1.1. Mercado de Valores	103
II.1.1.1. Bolsa Mexicana de Valores	105
II.1.1.1.1. Mercado de Capitales	109
II.1.1.1.1.1. Instrumentos	109
II.1.1.1.2. Mercado de Dinero	125
II.1.1.1.2.1. Instrumentos	125
II.1.1.1.3. Mercado de Metales	140
II.1.1.1.3.1. Instrumentos	140
II.2. Financiamiento del Sistema Bancario	142

CAPITULO III. Análisis e Interpretación de los Estados Financieros.

III.1. Estados Financieros Básicos	148
III.2. Análisis e Interpretación de los Estados Financieros	151
III.2.1. ¿ Qué es el análisis e interpretación de los Estados Financieros ?	151
III.2.2. Usuarios del análisis y sus objetivos	151
III.2.3. Métodos de Análisis de los Estados Financieros.....	154
III.2.3.1. Método de Razones Simples o Método de Razones y Proporciones	154
III.2.3.2. Flujo de Ingresos, flujo de fondos y flujo de caja	158
III.2.3.3. Método RION, GEO y Valore	159
III.2.3.4. Caso Práctico	169
CONCLUSIONES	193
BIBLIOGRAFÍA	195

INTRODUCCIÓN

Esta investigación esta dedicada a las personas que dirigen todo tipo de organizaciones, las cuales necesitan tener un conocimiento de la estructura del Sistema Financiero Mexicano y todo lo que éste les ofrece, pero también, les exige, para lograr un desarrollo financiero acorde a los objetivos de la organización.

La investigación está dividida en tres capítulos que tienen una secuencia lógica, para lograr una fácil comprensión y manejo de la información que se presenta:

Capítulo I. El Sistema Financiero Mexicano: el conocimiento profundo de lo que es éste, genera que los empresarios acudan a las organizaciones que lo integran, sabiendo qué es lo que éstas les ofrecen, qué les garantizan y de qué manera pueden obtener sus servicios.

En este capítulo se presenta el organigrama del Sistema Financiero Mexicano, del cual se analizan cada una de las instituciones que lo componen, siendo lo más específicos posibles, pero al mismo tiempo abarcando la información fundamental de cada institución.

Cabe mencionar que, en esta investigación se incluyen todas y cada una de las modificaciones que nuestro sistema financiero ha sufrido hasta 1997.

Capítulo II. Instrumentos de inversión y financiamiento: el desarrollo y crecimiento de las empresas requiere de financiamientos y nuevas inversiones, por lo que este capítulo está dedicado al financiamiento e inversión de éstas, explicándose las diferentes fuentes, a las que pueden acudir, en caso de tener excedentes o de requerir fondos.

Decidimos hacer la presentación de cada instrumento, de una forma sencilla y clara, para su mejor comprensión, sin que esto signifique que se haya omitido información importante, consideramos que será un gran apoyo para que el usuario conozca que instrumento se adapta a sus requerimientos o necesidades y a donde acudir para obtenerlo.

También tratamos dentro de este capítulo lo referente al financiamiento que ofrece el sistema bancario, por considerarlo fundamental para aquellas empresas que no tienen la capacidad financiera para cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores, y que tienen que acudir a otros tipos de financiamiento con diferentes características pero con beneficios que satisfagan sus necesidades.

Capítulo III. Análisis e interpretación de los estados financieros: En este capítulo se estudian los estados y la información financiera, además, los métodos de análisis e información financiera que nos proporcionan un conocimiento sobre la empresa, con el fin de poder tomar decisiones que mejoren su situación en el mercado, en el que se desarrollan, a corto y largo plazo.

En este capítulo sólo consideramos dos métodos de análisis: el Método de Razones y Proporciones y el Método RION, GEO y Valore, este último, es un método nuevo diseñado en el Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresa, el cual consideramos una herramienta muy valiosa, para los empresarios en nuestros días, ya que no sólo trata el aspecto financiero, sino que, considera el recurso humano como el factor más importante en una organización.

Se desarrolló un caso práctico, para representar estos dos métodos de análisis y cómo se complementan para llevar al empresario a una adecuada toma de decisiones, considerando todos y cada uno de los aspectos de su empresa.

METODOLOGÍA

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La falta de conocimiento por parte de las empresas, de la estructura del Sistema Financiero Mexicano, de los diversos instrumentos que les ofrece a las empresas nos motivó a realizar ésta investigación.

Así como, la recopilación de los métodos de análisis de los estados financieros para realizar una adecuada toma de decisiones.

JUSTIFICACIÓN DEL TEMA

Conocer las modificaciones al Sistema Financiero Mexicano, los diversos instrumentos que se manejan dentro de éste, así como el análisis y estudio de los estados financieros para determinar la salud financiera de la empresa; para que la falta de conocimientos por parte de éstas se traduzca en una adecuada toma de decisiones, así como, apoyándose en los métodos de análisis de estados financieros.

OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

Objetivo General

Reunir en un sólo documento todo lo referente al Sistema Financiero Mexicano debido a la carencia de información actualizada y objetiva.

Objetivos Particulares

- Dar a conocer las características de los instrumentos que nos ofrece el Sistema Financiero Mexicano.
- Dar a conocer una nueva técnica de análisis financiero para las empresas que sirva de complemento a los métodos tradicionales de análisis financiero para una adecuada toma de decisiones.

Hipótesis

- Es necesario un documento que reúna información actualizada del Sistema Financiero Mexicano, de los instrumentos que ofrece a las empresas para allegarse de recursos y poder invertir sus excedentes, así como el análisis y la interpretación de los Estados Financieros para utilizarlos como apoyo en la toma de decisiones en las empresas que así lo requieran.

CAPÍTULO I. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

I. 1. ANTECEDENTES

La evolución del Sistema Financiero Mexicano siempre ha tenido como objetivo el dar un mejor servicio a todas y cada una de las necesidades de los usuarios de éste, en los últimos veinte años su evolución ha sido fundamental, ya que ha tenido que adecuarse a las normas financieras que rigen en el mundo para una mayor competitividad en los mercados financieros.

Enseguida mencionaremos los acontecimientos más importantes del Sistema Financiero Mexicano:

1774. Se crea el Monte de Piedad de Ánimas, fundado por Pedro Romero de Terreros.

1782. Se funda el Banco Nacional de San Carlos, por la Real Cédula de Carlos III.

1784. Se crea el Banco de Avío y Minas (primer banco refaccionario).

1830. Se inicia el actual sistema financiero con la fundación del Banco de Avío, primer banco de promoción industrial, fundado por Lucas Alamán.

1837. Mediante la Ley del 17 de Enero de 1837, se funda el Banco de Amortización de la Moneda de Cobre.

1849. Se constituye la Caja de Ahorros del Nacional Monte de Piedad.

1854. Se formula el Código de Comercio.

1864. Durante el Imperio de Maximiliano, se crea el Banco de Londres, México y Sudamérica, que es el primer banco comercial del país.

1875. En Chihuahua se funda el Banco de Santa Eulalia.

1880. Creación del Banco Mexicano que podía emitir moneda.
1881. Fundación del Banco Nacional Mexicano, que funcionó como cajero del gobierno.
1882. Nace el Banco Mercantil Agrícola e Hipotecario.
1883. Se funda el Banco de Empleados.
1884. El Código de Comercio le concede al Banco Nacional Mexicano la función de Banco Central.
1895. El 21 de Octubre se inaugura la Bolsa de México, S. A.
1910. La Bolsa de México, S. A. cambia su nombre por el de Bolsa Mexicana de Valores, S. A.
1910. Existían 24 bancos de emisión, 5 refaccionarios y una Bolsa de Valores.
1917. La Constitución propone un nuevo sistema financiero, el cual logró organizarse durante la primera convención bancaria. Podemos decir que éste sistema se ha mantenido casi intacto desde su creación, salvo por algunas modificaciones sufridas a lo largo del tiempo.
1925. Se instituye el Banco de México y la Comisión Mexicana de Bancos, se emite la Ley General de Instituciones de Crédito.
1931. Se emitió la Ley Orgánica del Banco de México.
1932. Nace el Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas, S.A.
1933. La Bolsa de Valores pasó a funcionar como Sociedad Anónima, y se crea Nacional Financiera S. A.
1934. Se crea la Nacional Financiera, como primer Banco de Fomento.
1935. Se funda el Banco Nacional de Crédito Ejidal.

1937. Se crea el Banco Nacional de Comercio Exterior.

1946. Se instituyen reglamentos y ordenamientos legales para que la Comisión Nacional de Valores regule la actividad bursátil.

1950. Se crea el Patronato del Ahorro Nacional.

1965. Se funda el Banco Nacional Agropecuario

1974. Empieza a tener auge la llamada Banca Múltiple.

1975. Se promulgó la Ley del Mercado de Valores.

1976. Se adoptan diversas medidas que modifican el sistema financiero mexicano. Destacan la publicación de las reglas de Banca Múltiple y el lanzamiento al mercado de nuevos instrumentos de financiamiento e inversión.

1977. Los petrobonos. Existe una gran concentración de recursos y ahorros en sólo 4 instituciones privadas y mixtas de crédito: Banamex, Bancomer, Serfin y Comermex.

1978. Tiene lugar la primera emisión de C.E.T.E.S.

1980. Primera emisión de papel comercial. A partir de éstas medidas se constituyó el Fondo de México, que es una sociedad de inversión en el mercado internacional.

1981. Se inaugura el fideicomiso de Promoción Bursátil.

1982. El Banco de México se retira del Mercado de Cambios y se autoriza la formación de sociedades de inversión del Mercado de Dinero.

El presidente López Portillo decreta la nacionalización de la banca privada, exceptuándose el Banco Obrero y el CitiBank, N.A. De ésta manera queda establecido el control de cambios, a partir del cual el Banco de México es una de las instituciones autorizadas para realizar el movimiento internacional de divisas.

1982-1988. Surgimiento de los llamados intermediarios financieros, no bancarios, que funcionan como banca paralela en las casas de bolsa y casas de cambio. Se modifican y aparecen nuevas leyes bancarias: Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito (1982), Ley de la Comisión Nacional de Valores (1984), Nueva Ley Orgánica del Banco de México (1985), Nueva Ley General de Organizaciones Auxiliares del Crédito.

1990. En este año tienen lugar los siguientes acontecimientos:

- Autorización de la figura del Especialista como Intermediario del Mercado de Valores.
- Aprobación de la Ley para reprivatizar la Banca.
- Consolidación en la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras la formación de grupos financieros, a través de empresas controladoras, para fomentar grupos más fuertes capaces de dar respuestas a las necesidades de México, éstos podrán estar integrados por al menos tres diferentes intermediarios, como son: Casas de Bolsa, Almacenadoras, Arrendadoras Financieras, Casas de Cambio, Empresas de Factoraje, Afianzadoras, Operadoras de Sociedades de Inversión y Aseguradoras.
- Nueva Ley de Instituciones de Crédito, ésta define que el servicio de banca y crédito sólo podrá ser prestado por este tipo de instituciones, y que puedan ser de la Banca Comercial o Múltiple o de la Banca de Desarrollo.

1993. En este año se llevaron a cabo los siguientes acontecimientos:

- Reforma al Artículo 28 de la Constitución, dándole autonomía al Banco de México.
- Integración del Sistema Internacional de Cotizaciones a la Ley del Mercado de Valores.
- Perfección a la Garantía sobre Valores por Institución de la Caución Bursátil.
- Facultad de realizar Arrendamiento a las Instituciones de Crédito.
- Se otorga la facultad de realizar fideicomiso a Casas de Bolsa.

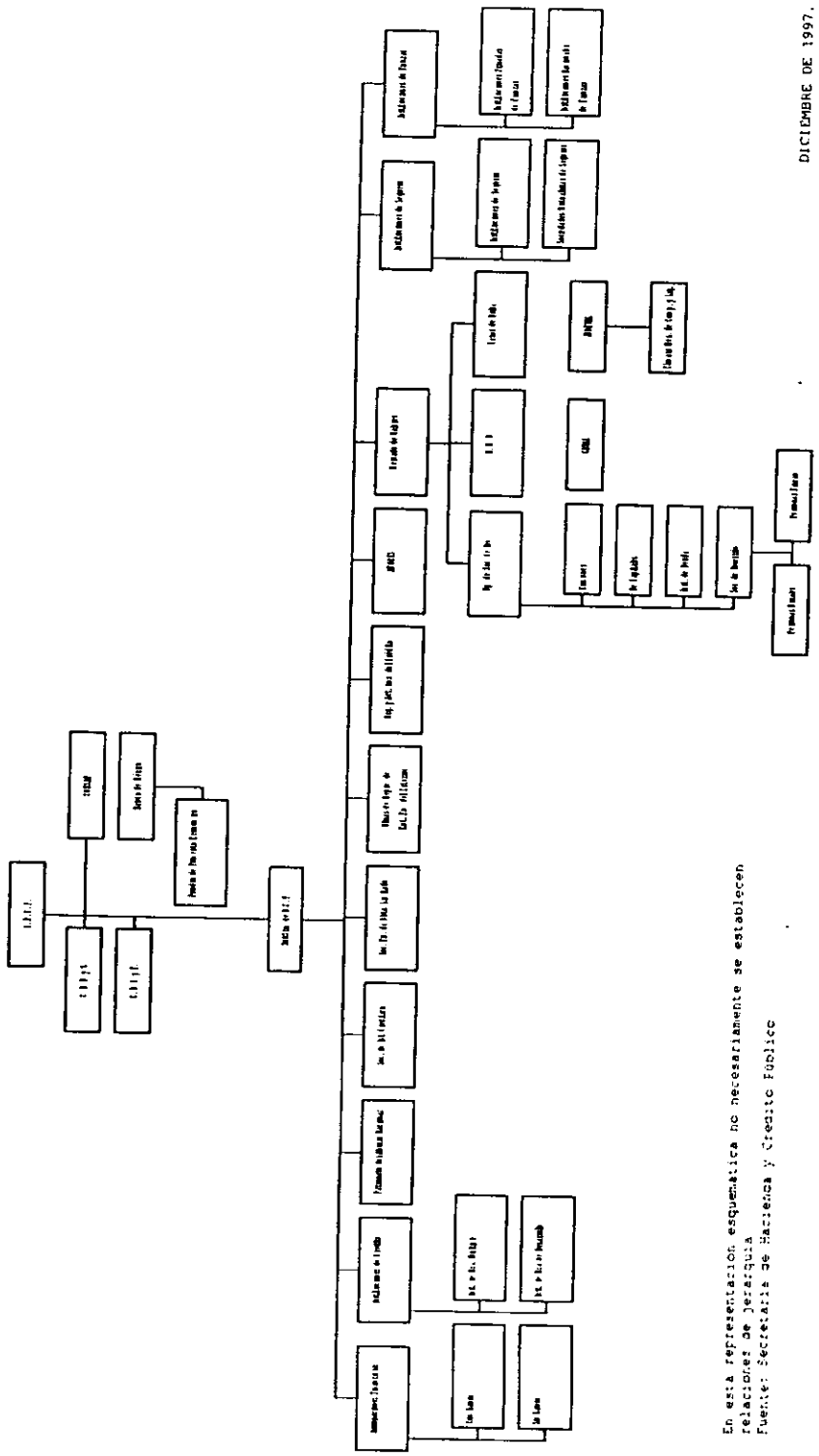
- Se permite establecer Filiales en Territorio Nacional a Entidades Financieras del Extranjero que tengan Acuerdo Comercial con México.

- Reconocimiento de la figura de Asesor de Inversiones.

1995. En el Diario Oficial de la Federación del 28 de abril, el gobierno da a conocer la fusión de la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Así mismo en este año se publican las circulares para regular contablemente a las empresas auxiliares de crédito y a las casas de bolsa.

ORGANIGRAMA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



En esta representación esquemática no necesariamente se establecen relaciones de jerarquía.
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

I. 2. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

El sistema financiero mexicano se define como el conjunto de instituciones y organismos que generan, administran, orientan y dirigen el ahorro y la inversión dentro de la unidad político - económica que es nuestro país.

En la estructura del Sistema Financiero Mexicano, la autoridad máxima sigue siendo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Esta ejerce funciones de vigilancia e inspección del sistema financiero a través del Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

A continuación presentamos el organigrama del sistema financiero mexicano, el cual nos servirá para dar una breve descripción de las diferentes organizaciones que lo componen.

I. 3. 1. SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

Dentro de la estructura del Sistema Financiero Mexicano, la máxima autoridad es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la cual ejerce las funciones que enseguida se mencionan.

FUNCIONES

I. **Proyecta y coordina la planeación nacional del desarrollo y elabora, con la participación de los grupos sociales interesados, el Plan Nacional correspondiente;**

II. **Proyecta y calcula los ingresos de la Federación, del Departamento del Distrito Federal y de las entidades paraestatales, considerando las necesidades del gasto público federal, la utilización razonable del crédito público y la sanidad financiera de la Administración Pública Federal;**

III. **Estudia y formula los proyectos de leyes y disposiciones fiscales y de las leyes de ingresos de la Federación y del Departamento del Distrito Federal;**

IV. **Derogada (D. O. F. 23-XII-1993);**

V. Maneja la deuda pública de la Federación y del Departamento del Distrito Federal;

VI. Realiza o autoriza todas las operaciones en que se haga uso del crédito público;

VII. Planea, coordina, evalúa y vigila el sistema bancario del país que comprende a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito; modificada (D. O. F. 23-XII-1993);

VIII. Ejerce las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares del crédito;

IX. Determina los criterios y montos globales de los estímulos fiscales, escuchando para ello a las dependencias responsables de los sectores correspondientes y administra su aplicación en los casos en que no competa a otra Secretaría;

X. Establece y revisa los precios y tarifas de los bienes y servicios de la Administración Pública Federal, o bien , las bases para fijarlos, escuchando a la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial y con la participación de las dependencias que corresponda;

XI. Cobra los impuestos, contribuciones de mejoras, derechos, productos y aprovechamientos federales en los términos de las leyes aplicables y vigila y asegura el cumplimiento de las disposiciones fiscales;

XII. Dirige los servicios aduanales y de inspección y la policía fiscal de la Federación;

XIII. Representa el interés de la federación en controversias fiscales;

XIV. proyecta y calcula los egresos del Gobierno Federal y de la Administración Pública Paraestatal, haciéndolos compatibles con la disponibilidad de los recursos y en atención a las necesidades y políticas del desarrollo nacional;

XV. Formula el programa del gasto público federal y el proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación y los presenta, junto con el del Departamento del Distrito Federal, a la consideración del Presidente de la República;

VI. Evalúa y autoriza los programas de inversión pública de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal;

XVII. Lleva a cabo las tramitaciones y registros que requiera la vigilancia y evaluación del ejercicio del gasto público federal y de los presupuestos de egresos;

XVIII. Formula la Cuenta Anual de la Hacienda Pública Federal;

XIX. Coordina y desarrolla los servicios nacionales de estadística y de información geográfica; establece las normas y procedimientos para la organización, funcionamiento y coordinación de los sistemas nacionales estadísticos y de información geográfica, así como norma y coordina los servicios de informática de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal;

XX. Fija los lineamientos que se deben seguir en la elaboración de la documentación necesaria para la formulación del Informe residencial e integra dicha documentación;

XXI. Opina, previamente a su expedición, sobre los proyectos de normas y lineamientos en materia de adquisiciones, arrendamientos y desincorporación de activos, servicios y ejecución de obras públicas de la Administración Pública Federal (Reformada D. O. F. 28-XII-1994);

XXII. Derogada (D. O. F. 28-XII-1994);

XXIII. Vigila el cumplimiento de las obligaciones derivadas de las disposiciones en materia de planeación nacional, así como de programación, presupuestación, contabilidad y evaluación;

XXIV. Ejerce el control presupuestal de los servicios personales así como, en forma conjunta con la Secretaría de Contraloría y Desarrollo Administrativo, aprueba las estructuras orgánicas y ocupacionales de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal y sus modificaciones, así como establece normas y lineamientos en materia de administración personal (D. O. F. 28-XII-1994); y

XXV. Los demás que le atribuyan expresamente las leyes y reglamentos.

Es necesario aclarar o mencionar que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la única autoridad que puede otorgar y cancelar concesiones para el funcionamiento de la banca y el crédito, para la constitución y operación de instituciones de seguros y fianzas, así como para la creación de grupos financieros y bancos múltiples.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, tiene la facultad de señalar las operaciones que no son efectuadas a través de la Bolsa de Valores, pero que deben considerarse como realizadas por sus socios, y aprobar las comisiones que la Bolsa de Valores deberá cobrarles.

Así como, autorizar a los Agentes de Valores y Casas de Bolsa, para realizar operaciones de intermediación en el Mercado de Valores y señalar los títulos de crédito con los que podrán operar los agentes, cancelar los registros otorgados a éstos por alguna irregularidad y el nombrar a tres representantes de su junta de gobierno de cada comisión del sistema financiero mexicano; aprobar sus presupuestos de ingresos y egresos y autorizar el nombramiento del auditor externo.

I. 3. 2. SERVICIO DE ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA

En el Diario Oficial de la Federación del 15 de diciembre de 1995, se publicó el decreto por el que se expiden nuevas leyes fiscales y se modifican otras, cuyo artículo Primero expidió la Ley del Servicio de Administración Tributaria, que entró en vigor el 1º de julio de 1997, y que, al asignar las atribuciones de determinación y recaudación de contribuciones generales, que había venido ejerciendo la Subsecretaría de Ingresos, a un órgano desconcentrado con carácter de autoridad fiscal, denominado **Servicio de Administración Tributaria**.

El SAT es un órgano desconcentrado que tiene el carácter y la autoridad fiscal, que goza de autonomía de gestión y presupuestal, para la consecución de su objeto, y técnica, para dictar sus resoluciones. Con estas características, podrá responder con mayor agilidad, capacidad y oportunidad a la dinámica tributaria.

Sus atribuciones consisten básicamente, en recaudar las contribuciones; dirigir los servicios aduanales y de inspección, incluyendo la policía fiscal; liquidar y recaudar contribuciones; ejercer las facultades de comprobación; participar en la negociación de tratados internacionales en la materia; representar al fisco en controversias, llevar el registro y emitir las disposiciones de carácter general.

El SAT representa una oportunidad muy importante para incrementar tanto la eficiencia en la administración, como los servicios al contribuyente.

Objetivo

Observar y asegurar la aplicación correcta, eficaz, equitativa y oportuna de la legislación fiscal y aduanera, así como promover la eficiencia en la administración tributaria y el cumplimiento voluntario; también la intención de equilibrar y optimizar tanto la eficiencia recaudatoria, como la seguridad jurídica del contribuyente.

El SAT recibirá recursos en proporción a sus esfuerzos de productividad y eficiencia, para destinarlos al mejoramiento de la infraestructura y servicios de atención al contribuyente, la modernización y la automatización integral de sus procesos, la investigación e incorporación de nuevas tecnologías que apoyen sus funciones y a la instrumentación del servicio fiscal de carrera.

La creación de un servicio fiscal de carrera que, por un lado, asegura al SAT los elementos idóneos para llevar a cabo, con resultados óptimos, su importante tarea y, por el otro, dote a éstos de las posibilidades de desarrollo, estabilidad laboral y justa remuneración. La finalidad es, dotar al SAT de un cuerpo de funcionarios calificado, profesional y especializado, sujeto a un proceso permanente de capacitación y desarrollo integral, con base en un esquema de remuneraciones y prestaciones que coadyuven al cumplimiento óptimo de su objeto

I. 3. 3. SUBSECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

OBJETIVO

Propone estrategias en materia financiera, económica, social, fiscal, bancaria, de divisas y de precios y tarifas de bienes y servicios del sector público; asimismo, propone políticas de desarrollo y la elaboración de estudios para conocer la situación económica y social, nacional e internacional, con el propósito de enriquecer y aportar elementos que le correspondan a la Secretaría y a sus entidades coordinadas, en la formulación del Plan Nacional de Desarrollo y de los programas sectoriales, regionales y especiales que se determinen, así como controlar y evaluar el desarrollo y actualización de los mismos.

FUNCIONES

- Dirige la integración del Plan Nacional de Desarrollo, así como la formulación del Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo y del Programa Operativo Anual de Financiamiento de la Administración Pública Federal.
- Propone los lineamientos de política del Gobierno Federal en las materias financiera, fiscal, bancaria, monetaria, de divisas y de precios y tarifas de bienes y servicios del Sector Público.
- Coordina la participación de las unidades administrativas dependientes de la Subsecretaría, en la elaboración de la Cuenta de la Hacienda Pública Federal.
- Propone los lineamientos generales para la formulación de los programas financieros de las entidades paraestatales, así como las fuentes, montos y objetivos de los programas financieros de las entidades paraestatales incluidas en la Ley de Ingresos de la Federación.
- Dirige la formulación de las políticas y los programas globales de la Banca de Desarrollo y de los fideicomisos públicos de fomento, así como participa en la formulación de las reglas para orientar y controlar la captación y asignación de recursos financieros del sistema bancario y demás intermediarios financieros.

- Dirige la integración de la información económica, financiera y hacendaria que capten los sistemas de información de la Subsecretaría.
- Propone las asignaciones presupuestales en materia de deuda pública.
- Maneja la deuda pública del Gobierno Federal y del Distrito Federal, así como vigila la aplicación y manejo de los fondos provenientes del crédito público.
- Propone las políticas y los programas de captación de recursos en los mercados de dinero y capitales.
- Acuerda la instrumentación y formalización de los mandatos asociados con el crédito publico que otorgue el Gobierno Federal a través de la Secretaría.
- Coordina la relación del Gobierno Federal y evalúa la contratación de financiamiento con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y los organismos y fondos similares y, conjuntamente con el Banco de México, coordina la relación con el Fondo Monetario Internacional.
- Propone las políticas de promoción, regulación y supervisión de las instituciones de banca múltiple.
- Propone las políticas de promoción, desarrollo, regulación y supervisión de las instituciones de seguros, de fianzas, de las casas de bolsa, de las sociedades de inversión y de sus operadoras, de las organizaciones auxiliares del crédito y casas de cambio, de las bolsas de valores, de las instituciones para el deposito de valores y, en el ámbito de su competencia, de las sociedades controladoras y de filiales de instituciones financieras del exterior.
- Propone la política hacendaria de la Secretaría en sus relaciones con el exterior, incluida la relativa a relaciones bilaterales.
- Dirige la preparación del informe presidencial en las materias de competencia de la Secretaría y la preparación del Informe de Labores de la misma.
- Coordina la difusión de la información hacendaria dentro de la Secretaría.

- Administra los recursos humanos como financieros y materiales asignados a la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público, de acuerdo a los lineamientos fijados y de conformidad con las disposiciones emitidas por la Oficialía Mayor.

I. 3. 4. COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas.

OBJETIVO

La Comisión tendrá por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto en protección de los intereses del público.

También será su objetivo supervisar y regular a las personas físicas y demás personas morales cuando realicen actividades previstas en las leyes que regulan el sistema financiero.

FACULTADES

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores tiene las siguientes facultades:

- I. Realiza la supervisión de las entidades, así como de las personas físicas y demás personas morales cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero;
- II. Emite en el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetarán las entidades;
- III. Dicta normas de registro de operaciones aplicables a las entidades;
- IV. Fija las reglas para la estimación de los activos y, en su caso, de las obligaciones y responsabilidades de las entidades, en los términos que señalan las leyes;
- V. Expide normas respecto a la información que deberán proporcionarles periódicamente las entidades;
- VI. Emite disposiciones de carácter general que establezcan las características y requisitos que deben cumplir los auditores de las entidades, así como sus dictámenes;

VII. Establece los criterios que precisan si una oferta es pública y debe resolver sobre las consultas que al respecto se formulen, así como aquellos de aplicación general en el sector financiero acerca de los actos y operaciones que se consideren contrarios a los usos mercantiles, bancarios y bursátiles o sanas prácticas de los mercados financieros y dictar las medidas necesarias para que las entidades ajusten sus actividades y operaciones a las leyes que les sean aplicables, a las disposiciones de carácter general que de ella deriven;

VIII. Funge como órgano de consulta del Gobierno Federal en materia financiera;

IX. Procura a través de los procedimientos establecidos en las leyes que regulan al sistema financiero, que las entidades cumplan debida y eficazmente las operaciones y servicios, en los términos y condiciones concertados, con los usuarios de los servicios financieros;

X. Da atención a las reclamaciones que presenten los usuarios y actúa como conciliador y árbitro, así como propone la designación de árbitros, en conflictos originados por operaciones y servicios que hayan contratado las entidades con su clientela, de conformidad con las entidades correspondientes;

XI. Autoriza la constitución y operación, así como determina el capital mínimo, de aquellas entidades que señalan las leyes;

XII. Autoriza o aprueba los nombramientos de consejeros, directivos, comisarios y apoderados de las entidades, en los términos de las leyes respectivas;

XIII. Determina o recomienda que se proceda a la amonestación, suspensión, veto o remoción y, en su caso, inhabilitación de los consejeros, directivos, comisarios, delegados, fiduciarios, apoderados, funcionarios y demás personas que puedan obligar a las entidades, de conformidad con lo establecido en las leyes que las rigen;

XIV. Ordena la suspensión de operaciones de la entidades de acuerdo con lo dispuesto en la ley;

XV. Interviene administrativa o gerencialmente a las entidades con objeto de suspender normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de las leyes que las regulan o de las disposiciones de carácter general que de ellas deriven, en los términos que establecen las propias leyes;

- XVI. Investiga aquellos actos de personas físicas, así como de personas morales que no siendo entidades del sector financiero hagan suponer la realización de operaciones violatorias de las leyes que rigen a las citadas entidades, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables;
- XVII. Ordena la suspensión de operaciones así como interviene administrativa o gerencialmente según se prevea en las leyes, la negociación, empresa o establecimientos de personas físicas o a las personas morales que, sin la autorización correspondiente, realicen actividades que la requieran en términos de las disposiciones que regulan a las entidades del sector financiero, o bien procede a la clausura de sus oficinas;
- XVIII. Investiga presuntas infracciones en materia de uso indebido de información privilegiada de conformidad con las leyes que rigen a las entidades;
- XIX. Impone sanciones administrativas por infracciones a las leyes que regulan las actividades, entidades y personas sujetas a su supervisión, así como a las disposiciones que emanen de ellas;
- XX. Conoce y resuelve sobre el recurso de revocación que se interponga en contra de las sanciones aplicadas, así como condona total o parcialmente las multas impuestas;
- XXI. Interviene en los procedimientos de liquidación de las entidades en los términos de ley;
- XXII. Determina los días en que las entidades deberán cerrar sus puertas y suspender sus operaciones;
- XXIII. Elabora y publica estadísticas relativas a las entidades y mercados financieros;
- XXIV. Celebra convenios con organismos nacionales e internacionales, con funciones de supervisión y regulación similares a la de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como participa en foros de consulta y organismos de supervisión y regulación financiera a nivel nacional e internacional;
- XXV. Proporciona la asistencia que le soliciten las instituciones supervisoras y reguladoras de otros países, para lo cual en ejercicio de sus facultades de inspección y vigilancia, podrá recabar respecto de cualquier persona la información y documentación que sea objeto de la solicitud;

XXVI. Interviene en la emisión, sorteos y cancelación de títulos o valores de las entidades, en los términos de ley, cuidando que la circulación de los mismos no exceda de los límites legales;

XXVII. Aplica a los servidores públicos de las instituciones de banca múltiple en las que el Gobierno Federal tenga el control por su participación accionaria y de las instituciones de banca de desarrollo las disposiciones, así como las sanciones previstas en la Ley Federal de Responsabilidades de los Servidores Públicos que correspondan a las, contralorías internas, sin perjuicio de las que en términos de la propia Ley, compete aplicar a la Secretaría de Contraloría y Desarrollo Administrativo;

XXVIII. Lleva el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y certifica las inscripciones que consten en el mismo;

XXIX. Autoriza, suspende o cancela la inscripción de valores y especialistas bursátiles en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como suspende la citada inscripción por lo que hace a las casas de bolsa;

XXX. Supervisa a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores;

XXXI. Dicta las disposiciones de carácter general relativas a la forma y términos en que las sociedades emisoras que dispongan de información privilegiada tengan la obligación de hacerlas de conocimiento del público;

XXXII. Expide normas que establezcan los requisitos mínimos de divulgación al público, que las instituciones calificadoras de valores deberán satisfacer sobre la calidad certifica de las emisiones que éstas hayan dictaminado y sobre otros aspectos tendientes a mejorar los servicios que las mismas prestan a los usuarios;

XXXIII. Emite reglas a que deben sujetarse las casas de bolsa al realizar operaciones con sus accionistas, consejeros, directivos y empleados;

XXXIV. Autoriza y vigila los sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores;

XXXV. Ordena la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas;

XXXVI. Emite las disposiciones necesarias para el ejercicio de las facultades que esta Ley y demás leyes le otorgan y para el eficaz cumplimiento de las mismas y de las disposiciones que con base en ellas se expidan, y

XXXVII. Las demás facultades que estén atribuidas por la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, su Ley Reglamentaria, la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y por otras leyes.

La supervisión que realice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, comprende el ejercicio de las facultades de inspección, vigilancia y corrección. Ésta se llevará a cabo en las entidades financieras y tendrá por objeto evaluar los riesgos a que están sujetas, sus sistemas de control y la calidad de su administración, a fin de procurar que las mismas mantengan una adecuada liquidez, sean solventes y estables y, en general, se ajusten a las disposiciones que las rigen y a los usos y sanas prácticas de los mercados financieros.

Asimismo, por medio de la supervisión se evaluarán de manera consolidada los riesgos de entidades financieras agrupadas o que tengan vínculos patrimoniales, así como en general el adecuado funcionamiento del sistema financiero.

La inspección se efectuará a través de visitas, verificación de operaciones y auditorías de registros y sistemas, en las instalaciones o equipos automatizados de las entidades financieras para comprobar el estado en que se encuentran éstas últimas.

La vigilancia se realizará por medio del análisis de la información económica y financiera, a fin de medir posibles efectos en las entidades financieras y en el sistema financiero en su conjunto.

I. 3. 5. COMISIÓN NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS

CONCEPTO

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, ejerce las facultades y atribuciones que le confieren la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, así como otras leyes, reglamentos y disposiciones administrativas aplicables, en relación con las funciones de inspección, vigilancia y supervisión de las instituciones, sociedades, personas y empresas a que dichas leyes se refieren, así como del desarrollo de los sectores y actividades asegurador y afianzador del país y para su ejercicio tendrá autonomía y facultades ejecutivas en los términos de dichos ordenamientos.

FUNCIONES

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, tiene las siguientes funciones:

I. **Inspección:** Se efectúa a través de visitas que tienen por objeto revisar, verificar, comprobar y evaluar los recursos, obligaciones y patrimonio de las personas sujetas a la misma, así como las operaciones, funcionamiento, sistemas de control y, en general, todo lo que pudiendo afectar la posición financiera y legal, conste o deba constar en los registros, a fin de que se ajusten al cumplimiento de las disposiciones que las rigen.

II. **Vigilancia:** Consiste en cuidar de que las instituciones, sociedades y demás personas físicas y morales que están bajo su cargo cumplan con las disposiciones de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, así como otras leyes, reglamentos y disposiciones administrativas aplicables y las que deriven de las mismas, y atiendan las observaciones e indicaciones de la Comisión, como resultado de las visitas de inspección practicadas.

Esta vigilancia se ejerce mediante la comprobación y evaluación sistemática del funcionamiento, servicios y operación de las instituciones ya señaladas, consideradas individualmente, por grupos de instituciones a nivel del sistema que representan cada tipo de ellas.

I. 3. 6. COMISIÓN NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro es un órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, integrada por representantes de entidades del Gobierno Federal, los institutos de seguridad social involucrados y de organizaciones nacionales de trabajadores y patrones, comisión que concentra las facultades de regulación, control y vigilancia del SAR, a efecto de alcanzarse coordinación entre las entidades e institutos señalados y las entidades financieras participantes en el SAR, permitiéndose avanzar en la simplificación, eficiencia del SAR y pasar de la etapa del ahorro a la inversión de los recursos de los trabajadores por medio de las Afores y Siefores.

La CONSAR goza de autonomía técnica: manteniendo su subordinación a la S.H.C.P. en su carácter de órgano desconcentrado, se le otorga autonomía en los ámbitos administrativo y financiero para que esta flexibilidad les permita el mejor desempeño de su gestión; facultades ejecutivas: la posibilidad con amplitud, de complementar sus decisiones; competencia funcional propia: esfera de facultades propias y específica justificativas de su existencia como órgano económico.

FUNCIONES

- Regula mediante disposiciones de carácter general, lo relativo a la operación del sistema de ahorro para el retiro, la recepción, depósito, transmisión y administración de las cuotas y aportaciones correspondientes a dichos sistemas, así como la transmisión, manejo e intercambio de información entre las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, los institutos de seguridad social y los participantes en los referidos sistemas, determinando los procedimientos para su buen funcionamiento.

- Expide disposiciones de carácter general a las que habrán de sujetarse los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, en cuanto a su constitución, organización, funcionamiento, operaciones y participación en los sistemas de ahorro para el retiro, tratándose de las instituciones de crédito e instituciones de seguro;

- Emite en el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetarán los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro;
- Emite reglas de carácter general para la operación y pago de los retiros programados;
- Establece las bases de colaboración entre las dependencias y entidades públicas participantes en la operación de los sistemas de ahorro para el retiro;
- Otorga, modifica y revoca las autorizaciones y concesiones, a las administradoras, a las sociedades de inversión y a las empresas operadoras;
- Realiza la supervisión de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro. Tratándose de las instituciones de crédito, la supervisión se realizará exclusivamente en relación con su participación en los sistemas de ahorro para el retiro.
La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y la Comisión, de común acuerdo, establecerán las bases de colaboración para el ejercicio de sus funciones de supervisión,
- Administra y opera, en su caso, la Base de Datos Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro;
- Impone multas y sanciones, así como emite opinión a la autoridad competente en materia de delitos previstos;
- Actúa como órgano de consulta de las dependencias y entidades públicas, en todo lo relativo a los sistemas de ahorro para el retiro, con excepción de la materia fiscal;
- Celebra convenios de asistencia técnica;
- Recibe y tramita las reclamaciones que formulen los trabajadores o sus beneficiarios y patrones en contra de las instituciones de crédito y administradoras conforme al procedimiento de conciliación y arbitraje establecido;
- Rinde un informe semestral al Congreso de la Unión sobre la situación que guardan los sistemas de ahorro para el retiro.

- Da a conocer a la opinión pública, reportes sobre comisiones, números de afiliados, estado de situación financiera, estado de resultados, composición de cartera y rentabilidad de las sociedades de inversión, cuando menos en forma trimestral. Así mismo, previa opinión del Comité Consultivo y de Vigilancia, publica información relacionada con las reclamaciones presentadas en contra de las instituciones de crédito o administradoras;
- Elabora y publica estadísticas y documentos relacionados con los sistemas de ahorro para el retiro; y
- Las demás que le otorguen las leyes específicas.

La prevención y corrección se llevará a cabo mediante el establecimiento de programas de cumplimiento forzoso para las entidades financieras tendientes a eliminar irregularidades. Así mismo dichos programas se establecerán cuando las entidades presenten desequilibrios financieros que puedan afectar su liquidez, solvencia o estabilidad, pudiendo en todo caso instrumentarse mediante acuerdo con las propias entidades. El incumplimiento de los programas podrá dar lugar al ejercicio de la facultad de intervención.

1. 3. 7. BANCO DE MÉXICO

El banco central es la persona de derecho público con carácter autónomo y se denomina Banco de México. Este tiene como finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional, también tiene como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda, así como, promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

FUNCIONES

El banco desempeña las funciones siguientes:

- I. Regula la emisión y circulación de la moneda, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos;
- II. Opera con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;
- III. Presta servicios de tesorería al Gobierno Federal y actúa como agente financiero del mismo;
- IV. Funge como asesor del Gobierno Federal en materia económica y particularmente, financiera;
- V. Participa en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales, y
- VI. Opera con los organismos anteriormente mencionados y con otras personas morales extranjeras que ejercen funciones de autoridad en materia financiera.

OPERACIONES

El Banco de México realiza los actos siguientes:

- I. Opera con valores;
- II. Otorga crédito al Gobierno Federal, a las instituciones de crédito, así como a los fondos bancarios de protección al ahorro y de apoyo al mercado de valores;
- III. Otorga crédito al Fondo Monetario Internacional, organismos de cooperación financiera internacional, bancos centrales y personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera;
- IV. Constituye depósitos en instituciones de crédito o depositarias de valores, del país o del extranjero;
- V. Adquiere valores emitidos por organismos financieros internacionales o personas morales domiciliadas en el exterior;
- VI. Emite bonos de regulación monetaria;
- VII. Recibe depósitos bancarios de dinero del Gobierno Federal, de entidades financieras del país y del exterior, de fideicomisos públicos de fomento económico, de instituciones para el depósito de valores, así como de entidades de la administración pública federal;
- VIII. Recibe depósitos bancarios de dinero del Fondo Monetario Internacional, de organismos de cooperación financiera internacional, de bancos centrales y de personas morales extranjeras que ejercen funciones de autoridad en materia financiera;
- IX. Obtiene créditos del Fondo Monetario Internacional, de organismos de cooperación financiera internacional, de bancos centrales, y de personas morales extranjeras que ejercen funciones de autoridad en materia financiera, exclusivamente con propósitos de regulación cambiaria;
- X. Efectúa operaciones con divisas, oro y plata, incluyendo reportos;

XI. Actúa como fiduciario cuando por ley se le asigne esa encomienda, o bien tratándose de fideicomisos cuyos fines coadyuven al desempeño de sus funciones o de los que el propio banco constituya para cumplir obligaciones laborales a su cargo, y

XII. Recibe depósitos de títulos o valores, en custodia o en administración, del Gobierno Federal, de las entidades financieras del país y del exterior, de fideicomisos públicos de fomento económico, del Fondo Monetario Internacional y de bancos centrales.

I. 3. 8. FONDOS DE FOMENTO ECONÓMICO

Los fondos de fomento económico han sido creados por el Gobierno Federal con el fin de apoyar actividades prioritarias para el país, utilizando para ello la figura del fideicomiso.

Tanta importancia han tenido los Fondos de Fomento, que en la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal están considerados como entidades paraestatales.

Dicho ordenamiento indica que los fideicomisos serán los que establezca la administración pública centralizada; así como los que se creen con recursos de los órganos descentralizados; empresas de participación estatal; instituciones, sociedades y organizaciones nacionales de crédito, instituciones nacionales de seguros y fianzas.

Las operaciones que realizan los fondos de fomento son con las instituciones de crédito con base fundamentalmente, de operaciones de redescuento de las operaciones activas que éstos últimos concertan, para la cual les imponen condiciones que deben cumplirse, tales como los montos máximos de crédito otorgado, tasas, garantías, etc.; por ésta razón es que al conjunto de fondos se les ha denominado la banca de segundo piso.

Los fondos han sido administrados principalmente por el Banco de México, Nacional Financiera, Banco Nacional de Comercio Exterior, Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, Banco Nacional de Crédito Rural, y el Banco Nacional de Comercio Interior.

Los fideicomisos, programas y convenios administrados por la Banca de Desarrollo son dinámicos y han experimentado y experimentarán si es necesario, modificaciones en cuanto a sus modalidades operativas y límites de crédito, por así requerirlo las necesidades de la época y el entorno económico en que opera la empresa en México.

Los fondos administrados por el Banco de México son:

Fideicomisos Instituidos en Relación a la Agricultura (FIRA)

Administrados por el Banco de México y constituidos en diferentes años , estos fideicomisos fueron creados para dar apoyo a ejidatarios, campesinos, colonos, pequeños propietarios y agroindustriales que administren o trabajen directamente sus tierras.

Los principales fideicomisos que integran el FIRA son los siguientes:

- **FONDO.** El Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura constituido en diciembre de 1954, otorga financiamiento a través de préstamos de habilitación o avío a corto plazo, destinados a la adquisición de semillas, insecticidas, fertilizantes, alimentos, medicinas, pago de salarios y gastos directos.

- **FEFA.** El Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios fué constituido en agosto de 1965, otorga financiamientos principalmente a través de créditos refaccionarios a largo plazo para la adquisición de maquinaria y equipo, construcción perforación de pozos, apertura de tierras al cultivo y ganadería, ejecución de obras de riego adquisición de ganado para el pie de cría o para animales de trabajo.

- **FEGA.** Constituido en diciembre de 1972 como un Fondo Especial para Asistencia Técnica y Garantía que apoya a la banca, garantizando la recuperación parcial de los préstamos otorgados a productores. (No otorga financiamientos.)

- **FOPESCA.** El Fondo de Garantía y Fomento para las Actividades Pesqueras. Fue constituido en julio de 1988, con la finalidad de promover y financiar el desarrollo económico nacional y regional de las actividades pesqueras o afines.

Como programas especiales de fomento a la producción como son:

- a) Servicio de Asistencia Técnica Integral (SATI)
- b) Programas de Productividad y Tecnología (PROTEC)
- c) Programa de Equilibrio Ecológico y Protección al Ambiente
- d) Asesoría y Capacitación a la banca y productores en la ampliación de instrumentos de organización y capitalización como son: Fondos de Inversión para el Desarrollo, Uniones de Crédito, Agroasociaciones y Agrocomercializadoras.

- **FIDEC.** Fondo para el Desarrollo Comercial, constituido en marzo de 1980 con el propósito de fomentar la modernización y competitividad del comercio, disminuyendo los costos de los recursos necesarios para la adquisición de insumos, manejo , operación, almacenamiento y distribución de los productos y servicios de consumo básico y generalizado que componen la canasta de productos básicos.

Los fondos administrados por Nacional Financiera son los siguientes:

- **FOGAIN.** Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña, se constituyo el 28 de diciembre de 1980, para el desarrollo de las actividades prioritarias y zonas de desarrollo que marca el Gobierno Federal en el Plan Nacional de Desarrollo.

- **FONEI.** Fondo de Equipamiento Industrial, se creó el 29 de octubre de 1971, cuyos recursos se destinan al apoyo de proyectos de inversión para el establecimiento, ampliación, relocalización, o modernización de empresas industriales o de servicios, a través de una gama de financiamientos que se inician con el conjunto de programas de desarrollo tecnológico, la elaboración de estudios de preinversión y adquisición de activos fijos para el proyecto, incluyendo la compra e instalación de equipo para el control de la contaminación.

Tiene como objetivo fundamental fomentar la producción eficiente de bienes industriales y servicios e inducir a las instituciones de crédito y organizaciones auxiliares para que tomen en cuenta la viabilidad de los proyectos de inversión en sus decisiones de crédito.

- **FOCIR.** Fondo de Capitalización e Inversión del Sector Rural, se constituyó en marzo de 1993, este fondo tiene como misión servir de catalizador por atraer inversión productiva, que permita incrementar la competitividad e impulsar la participación empresarial en el sector rural, mediante la promoción de esquemas que propicien una mayor capitalización de los productores del campo y promuevan su asociación conforme al nuevo marco jurídico vigente.

- **FONATUR.** Fondo Nacional de Fomento al Turismo, constituido en enero de 1974 con el objeto de promover las inversiones en la industria turística para el desarrollo integral, que permita incrementar la oferta hotelera.

- **PROSEMI.** Fideicomiso de Fomento Minero, constituido en noviembre de 1974 inicialmente con el nombre de Fideicomiso de Minerales no Metálicos Mexicanos (MINOMET) y en 1990 se reorientó el objetivo de este fideicomiso, estableciéndose un Programa para Reestructuración del Sector Minero (PROSEMI) con el fin de mejorar, ampliar y desarrollar técnicas de exploración, explotación, beneficio, industrialización y comercialización de todo tipo de minerales, con excepción del petróleo y de los carburos de hidrógeno sólidos, líquidos o gaseosos, o de minerales radiactivos.

I. 3. 9. NACIONAL FINANCIERA

Dentro de la Banca de Desarrollo se encuentra Nacional Financiera, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo, con personalidad jurídica y patrimonio propios, tendrá por objeto promover el ahorro y la inversión, así como canalizar apoyos financieros y técnicos al fomento industrial y en general, al desarrollo económico nacional y regional del país.

Puede establecer o clausurar sucursales o agencias o cualquier otra clase de oficinas y nombrar corresponsales, en el país o en el extranjero, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

OBJETIVOS Y OPERACIONES

La sociedad, con el fin de fomentar el desarrollo integral del sector industrial y promover su eficiencia y competitividad, en el ejercicio de su objeto canaliza apoyos y recursos y esta facultada para:

I. Promover, gestionar y poner en marcha proyectos que atiendan necesidades del sector en las distintas zonas del país o que propicien el mejor aprovechamiento de los recursos de cada región;

II. Promover, encauzar y coordinar la inversión de capitales;

III. Promover el desarrollo tecnológico, la capacitación, la asistencia técnica y el incremento de la productividad;

IV. Ser agente financiero del Gobierno Federal en lo relativo a la negociación, contratación y de créditos del exterior, cuyo objetivo sea fomentar el desarrollo económico, que se otorguen por instituciones extranjeras privadas o gubernamentales o intergubernamentales, así como por cualquier otro organismo de cooperación financiera internacional.

No se incluyen los créditos para fines monetarios.

V. Gestionar y, en su caso, obtener concesiones, permisos y autorizaciones para la prestación de servicios públicos vinculados con la consecución de su objeto o para el aprovechamiento de recursos naturales, que aportará a las empresas que promueva. Gozará también del derecho de preferencia frente a los particulares u otras instituciones para obtener dichos permisos, autorizaciones o concesiones, excepto a lo señalado en las disposiciones legales aplicables.

VI. Realizar los estudios económicos y financieros que permitan determinar los proyectos de inversión prioritarios, a efecto de promover su realización entre inversionistas potenciales;

VII. Propiciar el aprovechamiento industrial de los recursos naturales inexplorados o insuficientemente explotados;

VIII. Fomentar la reconversión industrial, la producción de bienes exportables y la sustitución eficiente de importaciones;

IX. Promover el desarrollo integral del mercado de valores;

X. Propiciar acciones conjuntas de financiamiento y asistencia con otras instituciones de crédito, fondos de fomento, fideicomisos, organizaciones auxiliares del crédito y con los sectores social y privado, y

XI. Ser administradora y fiduciaria de los fideicomisos, mandatos y comisiones constituidos por el Gobierno Federal para el fomento de la industrial o del mercado de valores

FUNCIONES

Para el cumplimiento de su objeto, y de las operaciones arriba señalados, la sociedad puede:

I. Realizar las operaciones y prestar los servicios a que se refiere el artículo 30 de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito.

II. Emitir bonos bancarios de desarrollo. Las emisiones procurarán fomentar el desarrollo del mercado de capitales y la inversión institucional y los títulos correspondientes serán susceptibles de colocarse entre el gran público inversionista;

III. Emitir o garantizar valores;

IV. Participar en el capital social de empresas, conforme a lo siguiente:

a) Procurar que su participación en el capital social de empresas industriales o de tecnología sean actividades prioritarias y en forma temporal y minoritarias;

b) Podrá llegar hasta el 20 % de la emisora;

c) Podrá llegar hasta el 50 % del capital de la emisora, durante un plazo hasta de siete años, previo acuerdo del consejo directivo;

d) Podrá ser por porcentajes y plazos mayores, de acuerdo a la naturaleza y situación de la empresa de que se trate, y considerando el desarrollo de actividades sociales y nacionalmente necesarias que requieran recursos para la realización de proyectos de larga maduración y susceptibles de fomento previa autorización de su consejo directivo, y

e) En la enajenación de su participación accionaria procurará fortalecer el mercado de valores, así como el adecuado desarrollo de la empresa que hubiere promovido.

V. Administrar por cuenta propia o ajena toda clase de empresas o sociedades;

VI. Contratar créditos para la realización de sus funciones de fomento conforme a las disposiciones legales aplicables;

VII. Adquirir tecnología, promover su desarrollo y transferirla conforme a lo dispuesto por las leyes aplicables;

VIII. Emitir certificados de participación con base en fideicomisos constituidos al efecto;

IX. Emitir certificados de participación nominativos, en los que se haga constar la participación que tienen sus tenedores en títulos o valores, o en grupos de ellos, que se encuentren en poder de la institución, o vayan a ser adquiridos para ese objeto, como excepción a lo que establece el artículo 228 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

La sociedad conservará los valores de los coparticipantes, en simple custodia o en administración y en ese caso podrá celebrar, sobre los mismos títulos, las operaciones que estime pertinentes y sólo será responsable del debido desempeño de su cargo.

X. Recibir de terceros en prenda, títulos o valores de la emisión que directamente realicen, los que la sociedad haga por encargo de ellos, o los de las emisiones que hiciere directamente, y

XI. Realizar las actividades análogas y conexas a sus objetivos que al efecto señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La Nación responderá en todo tiempo:

I. De las operaciones que celebre la sociedad con garantía del Gobierno Federal;

II. De las operaciones concertadas por la sociedad con instituciones extranjeras privadas, gubernamentales o intergubernamentales, y

III. De los depósitos:

- Sean títulos, valores o sumas en efectivo, hechos por o ante las autoridades administrativas o judiciales de la Federación y por o ante las autoridades administrativas del Distrito Federal, así como de las sumas en efectivo, títulos o valores, que secuestren las autoridades judiciales o administrativas de la Federación y aquellas que secuestren las autoridades administrativas del Distrito Federal.

- Que reciban de sus consumidores, clientes o abonados, salvo lo dispuesto en otras leyes.

I. 3. 10. AGRUPACIONES FINANCIERAS

CONCEPTO

Las agrupaciones financieras o grupos financieros están integradas por una sociedad controladora y por algunas de las entidades financieras siguientes:

- Almacenes generales de depósito,
- Arrendadoras financieras,
- Empresas de factoraje financiero,
- Casas de cambio,
- Instituciones de fianzas,
- Instituciones de seguros,
- Sociedades financieras de objeto limitado,
- Casas de bolsa,
- Instituciones de banca múltiple,
- Sociedades operadoras de inversión y,
- Administradoras de fondos para el retiro.

El grupo financiero podrá formarse con cuando menos dos tipos diferentes de las entidades financieras siguientes: instituciones de banca múltiple, casas de bolsa e instituciones de seguros.

En los casos en que el grupo no incluya a dos de las mencionadas entidades, deberá contar por lo menos con tres tipos diferentes de entidades financieras, antes mencionadas, que no sean sociedades de inversión o administradoras de fondos para el retiro.

FUNCIONES

Las entidades financieras que formen grupos financieros tendrán las siguientes funciones:

- I. Actuar de manera conjunta frente al público, ofrecer servicios complementarios y ostentarse como integrantes del grupo de que se trate;
- II. Usar denominaciones iguales o semejantes que los identifiquen frente al público como integrantes de un mismo grupo, o bien, conservar la denominación que tenían antes de formar parte de dicho grupo, en todo caso deberán añadir las palabras " Grupo Financiero" y la denominación del mismo, y
- III. Llevar a cabo operaciones de las que le son propias a través de oficinas y sucursales de atención al público de otras entidades financieras integrantes del grupo, de conformidad con las reglas generales que dicte la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En ningún caso podrán realizarse operaciones propias de las entidades financieras integrantes del grupo a través de las oficinas de la controladora.

Se requiere de autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la constitución y funcionamiento de los grupos financieros. Estas autorizaciones serán otorgadas y denegadas discrecionalmente por dicha Secretaría, oyendo la opinión del Banco de México, y según corresponda en virtud de los integrantes del grupo que pretenda constituirse, de las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores, y de Seguros y Fianzas. Dichas autorizaciones serán intransmisibles.

I. 3. 11. INSTITUCIONES DE CRÉDITO

CONCEPTO

El servicio de banca y crédito sólo podrá prestarse por instituciones de crédito que podrán ser:

- a). Instituciones de banca múltiple, y
- b). Instituciones de banca de desarrollo.

Se considera servicio de banca y crédito la captación de recursos del público en el mercado nacional para su colocación en el público, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados.

No se consideran operaciones de banca y crédito aquellas que, en el ejercicio de las actividades que les sean propias, celebren intermediarios financieros distintos a instituciones de crédito que se encuentren debidamente autorizados conforme a los ordenamientos legales aplicables. Dichos intermediarios en ningún caso podrán recibir depósitos irregulares de dinero en cuenta de cheques.

La Ley de Instituciones de Crédito es la que regula el servicio de banca y crédito; la organización y funcionamiento de las instituciones de crédito; las actividades y operaciones que las mismas podrán realizar; su sano y equilibrado desarrollo; la protección de los intereses del público; y los términos en que el Estado ejercerá la rectoría financiera del Sistema Bancario Mexicano.

El Sistema Bancario Mexicano estará integrado por el Banco de México, las instituciones de banca múltiple, las instituciones de banca de desarrollo, el Patronato del Ahorro Nacional y los fideicomisos públicos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento económico, así como aquellos que para el desempeño de las funciones que la ley encomienda al Banco de México, con tal carácter se constituyan.

El Estado ejercerá la rectoría del Sistema Bancario Mexicano, a fin de que éste oriente fundamentalmente sus actividades a apoyar y promover el desarrollo de las fuerzas productivas del país y el crecimiento de la economía nacional, basado en una política económica soberana, fomentando el ahorro en todos los sectores y regiones de la República y su adecuada canalización a una amplia cobertura regional que propicie la descentralización del propio Sistema, con apego a sanas prácticas y usos bancarios.

A) INSTITUCIONES DE BANCA MÚLTIPLE

CONCEPTO

Para organizarse como instituciones de banca múltiple se requiere de autorización del Gobierno Federal, que compete otorgar discrecionalmente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria. Por su naturaleza estas autorizaciones serán intransmisibles.

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

FUNCIONES

Sólo gozarán de autorización las sociedades anónimas de capital fijo, organizadas de conformidad con lo dispuesto por la Ley General de Sociedades Mercantiles, y particularmente, con lo siguiente:

- I. Tendrán por objeto la prestación del servicio de banca y crédito;
- II. La duración de la sociedad será indefinida;
- III. Deberán contar con el capital social y el capital mínimo que corresponda conforme a la Ley correspondiente;
- IV. Su domicilio estará en el territorio nacional.

La escritura pública constitutiva y cualquier modificación de la misma, deberá ser sometida a la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Una vez aprobadas la escritura o sus reformas deberán inscribirse en el Registro Público de Comercio.

B) INSTITUCIONES DE BANCA DE DESARROLLO

CONCEPTO

Las instituciones de banca de desarrollo son entidades de la administración pública federal, con personalidad jurídica y patrimonios propios, constituidas con el carácter de sociedad nacionales de crédito, en los términos de sus correspondientes leyes orgánicas.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público expedirá el reglamento orgánico de cada institución, en el que establecerá las bases conforme a las cuales se regirá su organización y el funcionamiento de sus órganos. El reglamento orgánico y sus modificaciones deberán publicarse en el Diario Oficial de la Federación e inscribirse en el Registro Público de Comercio.

Las instituciones de banca de desarrollo formularán anualmente sus programas operativos y financieros, sus presupuestos generales de gastos e inversiones y las estimaciones de ingresos, mismos que deberán someter a la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de acuerdo con los lineamientos, medidas y mecanismos que al efecto establezca. La propia Secretaría determinará las modalidades que cada institución deba seguir en esta materia, en función de la asignación global del gasto de financiamiento que para estas instituciones establezca la Secretaría de Programación y Presupuesto.

Los programas deberán formularse conforme a los lineamientos y objetivos del Plan Nacional de Desarrollo, así como a los programas sectoriales del propio Plan.

OPERACIONES

Las instituciones de crédito sólo podrán realizar las operaciones siguientes:

I. Recibir depósitos bancarios de dinero;

a) A la vista;

b) Retirables en días preestablecidos;

- c) De ahorro, y
- d) A plazo o con previo aviso;
- II. Aceptar préstamos y créditos;
- III. Emitir bonos bancarios;
- IV. Emitir obligaciones subordinadas;
- V. Constituir depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del exterior;
- VI. Efectuar descuentos y otorgar préstamos o créditos;
- VII. Expedir tarjetas de crédito con base en contratos de apertura de crédito en cuenta corriente;
- VIII. Asumir obligaciones por cuenta de terceros, con base en créditos concedidos, a través del otorgamiento de aceptaciones, endoso o aval de títulos de crédito, así como de la expedición de cartas de crédito;
- IX. Operar con valores en los términos de las disposiciones de la ley correspondiente y de la Ley del Mercado de Valores;
- X. Promover la organización y transformación de toda clase de empresas o sociedades mercantiles y suscribir y conservar acciones o partes de interés de las mismas,
- XI. Operar con documentos mercantiles por cuenta propia;
- XII. Llevar a cabo por cuenta propia o de terceros operaciones con oro, plata y divisas, incluyendo reportos sobre éstas últimas;
- XIII. Prestar servicio de cajas de seguridad;
- XIV. Expedir cartas de crédito previa recepción de su importe, hacer efectivos créditos y realizar pagos por cuenta de clientes;

- XV. Practicar las operaciones de fideicomiso a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y llevar a cabo mandatos y comisiones;
- XVI. Recibir depósitos en administración o custodia, o en garantía por cuenta de terceros, de títulos o valores y en general de documentos mercantiles;
- XVII. Actuar como representante común de los tenedores de títulos de crédito;
- XVIII. Hacer servicio de caja y tesorería relativo a títulos de crédito, por cuenta de las emisoras;
- XIX. Llevar la contabilidad y los libros de contabilidad, de actas y de registro de sociedades y empresas;
- XX. Desempeñar el cargo de albacea;
- XXI. Desempeñar la sindicatura o encargarse de la liquidación judicial o extrajudicial de negociaciones, establecimientos, concursos o herencias;
- XXII. Encargarse de hacer avalúos que tendrán la misma fuerza probatoria que las leyes asignan a los hechos por corredor público o perito;
- XXIII. Adquirir los bienes muebles o inmuebles necesarios para la realización de su objeto y enajenarlos cuando corresponda;
- XXIV. Celebrar contratos de arrendamiento financiero y adquirir los bienes que sean objeto de tales contratos.

Las instituciones de banca de desarrollo realizarán, además de las señaladas anteriormente, las operaciones necesarias para la adecuada atención del correspondiente sector de la economía nacional y el cumplimiento de las funciones y objetivos que les sean propios, conforme a las modalidades y excepciones que determinen las leyes respectivas y sus leyes orgánicas.

I. 3. 12. PATRONATO DEL AHORRO NACIONAL

CONCEPTO

El Patronato del Ahorro Nacional es un organismo descentralizado del Gobierno Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios; a su organización, funcionamiento y control así como a sus objetivos y las características de sus operaciones. Es una entidad que forma parte del sistema financiero, y que realiza sus funciones con sujeción a los objetivos y prioridades del Plan Nacional de Desarrollo, y en especial del Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo, así como de acuerdo con los lineamientos, medidas y directrices que para tal efecto dicte la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

OBJETIVO

El Patronato del Ahorro Nacional tendrá por objeto fomentar el ahorro nacional, mediante los instrumentos de captación que se establecen, en beneficio del desarrollo económico del país.

FUNCIONES

Para el cumplimiento de su objeto el Patronato del Ahorro Nacional realiza las siguientes funciones:

- I. Emite Bonos del Ahorro Nacional;
- II. Emite Estampillas del Ahorro Nacional;
- III. Establece planes de ahorro para la formación de capitales pagaderos a plazo;
- IV. Otorga préstamos a los titulares de los Bonos del Ahorro Nacional o planes de ahorro hasta por el valor del rescate de los mismos;
- V. Recibe depósitos en administración o custodia o en garantías, por cuenta de terceros de los títulos que emita;

VI. Constituye depósitos en el Banco de México y en instituciones de crédito;

VII. Otorga financiamiento a las instituciones de banca de desarrollo, y a fondos y fideicomisos públicos de fomento;

VIII. Practica las operaciones de fideicomiso y llevar a cabo mandatos y comisiones, y

IX. Las demás operaciones y servicios de naturaleza análoga o conexas que autorice y regule la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Los recursos obtenidos de las operaciones que realice el Patronato del Ahorro Nacional se invertirán en los renglones de activo que le permitan obtener condiciones adecuadas de seguridad y liquidez, conforme a los porcentajes que señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

I. 3. 13. OFICINAS DE REPRESENTACIÓN DE ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá autorizar, el establecimiento en el territorio nacional de oficinas de representación de entidades financieras del exterior. Las actividades que realicen las oficinas de representación se sujetarán a las reglas que expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y a las orientaciones que de acuerdo con la política financiera señalen la propia Secretaría y el Banco de México.

La propia Secretaría podrá autorizar el establecimiento en la República de sucursales de bancos extranjeros de primer orden, cuyas operaciones activas y pasivas podrán efectuarse exclusivamente con residentes fuera del país.

Los bancos extranjeros de referencia, sin perjuicio de la obligación de responder ilimitadamente con todos sus bienes por las operaciones que practiquen en la República, mantendrán afecto a las sucursales citadas el capital mínimo que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, tomando en cuenta los usos internacionales relativos a esas operaciones.

Las oficinas y sucursales se sujetarán a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria, y cubrirán las cuotas que por estos conceptos determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

I. 3. 14. ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CRÉDITO

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el órgano competente para interpretar todo cuanto se refiera a las organizaciones y actividades auxiliares nacionales del crédito, así como le compete exclusivamente realizar la instrumentación de las medidas relativas tanto para la organización como para el funcionamiento de éstas.

Se consideran organizaciones auxiliares del crédito las siguientes:

1. Almacenes generales de depósito;
2. Arrendadoras financieras;
3. Sociedades de ahorro y préstamo;
4. Uniones de crédito;
5. Empresas de factoraje financiero, y
6. Las demás que otras leyes consideren como tales.

Se considera actividad auxiliar del crédito, la compraventa habitual y profesional de divisas.

Se requiere autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para la constitución y operación de almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, sociedades de ahorro y préstamo y empresas de factoraje financiero o de la Comisión Nacional Bancaria cuando se trate de uniones de crédito.

Estas autorizaciones podrán ser otorgadas o denegadas discrecionalmente por dicha Secretaría o la Comisión en su caso, según la apreciación sobre la conveniencia de su establecimiento y serán por su propia naturaleza, intransmisibles.

Tratándose de almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, sociedades de ahorro y préstamo y empresas de factoraje financiero, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público escuchará la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y del Banco de México.

UNIONES DE CRÉDITO

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

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

FUNCIONES

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

I. Facilitar el uso de crédito a sus socios y prestar su garantía o aval, conforme a las disposiciones legales y administrativas aplicables, en los créditos que contraten sus socios;

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

Las operaciones de préstamo que se garanticen con hipoteca de sus propiedades, deberán acordarse previamente en asamblea general extraordinaria de accionistas por votación que represente por lo menos el setenta y cinco por ciento de su capital pagado, salvo que en sus estatutos tenga establecido un por ciento más elevado;

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

IV. Practicar con sus socios operaciones de descuento, préstamo y crédito de toda clase, reembolsable a plazos congruentes con los de las operaciones pasivas que celebren;

V. Descontar, dar en garantía o negociar los títulos de crédito y afecta los derechos provenientes de los contratos de financiamiento que realicen con sus socios o de las operaciones autorizadas de las uniones de crédito, con las personas de las que reciban financiamiento, así como afectar en fideicomiso irrevocable los títulos de crédito y los derechos provenientes de los contratos de financiamiento que celebren con sus socios a efecto de garantizar el pago de las emisiones;

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

VII. Recibir de sus socios depósitos de ahorro;

VIII. Adquirir acciones, obligaciones y otros títulos semejantes y aún mantenerlos en cartera;

IX. Tomar a su cargo o contratar la construcción o administración de obras de propiedad de sus socios para uso de los mismos, cuando esas obras sean necesarias para el objeto directo de sus empresas, negociaciones o industrias;

X. Promover la organización y administrar empresas, industriales o comerciales para lo cual podrán asociarse con terceras personas. Estas operaciones deberán realizarse con los recursos provenientes de su capital pagado y reservas de capital o de préstamos que reciban para ése fin;

XI. Encargarse de la compra y venta de los frutos o productos obtenidos o elaborados por sus socios o por terceros;

XII. Adquirir por cuenta propia los bienes ya mencionados para enajenarlos o rentarlos a sus socios o de terceros;

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

XIV. Encargarse, por cuenta propia, de la transformación industrial o del beneficio de los productos obtenidos o elaborados por sus socios;

XV. La transformación que señala la fracción anterior podrá realizarse en las plantas industriales que adquieran al efecto, con cargo a su capital pagado y reservas de capital o con recursos provenientes de financiamientos de instituciones de crédito;

XVI. Realizar por cuenta de sus socios operaciones con empresas de factoraje financiero así como recibe bienes en arrendamiento financiero destinados al cumplimiento de su objeto social, y

XVII. Las demás análogas y conexas que, mediante reglas de carácter general autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y del Banco de México.

ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO

Los almacenes generales de depósito tendrán por objeto el almacenamiento, guarda o conservación, manejo, control, distribución o comercialización de bienes o mercancías bajo su custodia o que se encuentren en tránsito, amparados por certificados de depósito y el otorgamiento de financiamientos con garantía de los mismos. También podrán realizar procesos de incorporación de valor agregado, así como la transformación, reparación y ensamble de mercancías depositadas a fin de aumentar su valor, sin variar esencialmente su naturaleza. Sólo los almacenes facultados para recibir mercancías destinadas al régimen del depósito fiscal, podrán efectuar, en relación a esas mercancías, los procesos antes mencionados.

Los almacenes llevarán un registro de los certificados y bonos de prenda que se expidan, en el que se anotarán todos los datos contenidos en dichos títulos, incluyendo los derivados del aviso de la institución de crédito que intervenga en la primera negociación del bono, este registro deberá instrumentarse conforme a las reglas de carácter general que emita la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Los almacenes generales de depósito podrán expedir certificados de depósito por mercancías en tránsito, en bodegas o en ambos supuestos, siempre y cuando esta circunstancia se mencione en el cuerpo del certificado. Estas mercancías deberán ser aseguradas en tránsito por conducto del almacén que expida los certificados respectivos, el cual deberá asumir la responsabilidad del traslado hasta la bodega de destino, en donde seguirá siendo depositario de la mercancía hasta el rescate de los certificados de depósito y los bonos de prenda, en el caso de que los productos hayan sido pignorados.

FUNCIONES

Además de las actividades señaladas anteriormente, los almacenes generales de depósito realizan las siguientes actividades:

- I. Presta servicios de guarda o conservación, manejo, control, distribución, transportación y comercialización, así como los demás relacionados con el almacenamiento, de bienes y mercancías, que se encuentren bajo su custodia, sin que éstos constituyan su actividad preponderante;
- II. Certifica la calidad así como valúa los bienes y mercancías;

- III. Empaca y envasa los bienes y mercancías recibidos en depósito por cuenta de los depositantes o titulares de los certificados de depósito así como coloca los marbetes, sellos o etiquetas respectivos;
- IV. Otorga financiamientos con garantía de bienes o mercancías almacenados en bodegas de su propiedad o en bodegas arrendadas que administren directamente y que estén amparados con bonos de prenda, así como sobre mercancías en tránsito amparadas con certificados de depósito;
- V. Obtiene préstamos y créditos de instituciones de crédito, de seguros y fianzas del país o de entidades financieras del exterior, destinados al cumplimiento de su objeto social;
- VI. Emite obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito, en serie o en masa, para su colocación entre el gran público inversionista;
- VII. Descuenta, da en garantía o negocia los títulos de crédito y afecta los derechos provenientes de los contratos de financiamiento que realicen con sus clientes o de las operaciones autorizadas a los almacenes generales de depósito con las personas que reciban financiamiento de instituciones de crédito, de seguros y fianzas del país o de entidades financieras del exterior destinadas al cumplimiento de su objeto social, así como afectar en fideicomiso irrevocable los títulos de crédito y los derechos provenientes de los contratos de financiamiento que celebren con sus clientes a efecto de garantizar el pago de las emisiones referidas en el párrafo anterior;
- VIII. Gestiona por cuenta y nombre de los depositantes, el otorgamiento de garantías en favor del fisco federal, respecto de las mercancías almacenadas por los mismos, a fin de garantizar el pago de los impuestos, conforme a los procedimientos establecidos en la ley aduanera;
- IX. Presta servicios de depósito fiscal, así como cualesquier otros expresamente autorizados a los almacenes generales de depósito en los términos de la Ley Aduanera.

CLASIFICACIÓN

Los almacenes generales de depósito podrán ser de tres clases:

I. Los que se destinen a recibir en depósito bienes o mercancías de cualquier clase, a excepción del régimen de depósito fiscal y otorgamiento de financiamientos;

II. Los que además de estar facultados en los términos señalados en la fracción anterior, lo estén también para recibir mercancías destinadas al régimen de depósito fiscal, y

III. Los que además de estar facultados en los términos de alguna de las fracciones anteriores, otorguen financiamientos, debiendo sujetarse a los requerimientos mínimos de capitalización que al efecto establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general.

ARRENDADORAS FINANCIERAS

OBJETIVO

En virtud del contrato de arrendamiento financiero, la arrendadora financiera se obliga a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona física o moral, obligándose ésta a pagar como contraprestación que se liquidará en pagos parciales, según se convenga, una cantidad de dinero determinada o determinable, que cubre el valor de la adquisición de los bienes, las cargas financieras y los demás accesorios y adoptar al vencimiento del contrato, una vez que se hayan cumplido todas las obligaciones las siguientes opciones terminales:

- I. La compra de los bienes a un precio inferior a su valor de adquisición, que quedará fijado en el contrato;
- II. A prorrogar el plazo para continuar con el uso o goce temporal, pagando una renta inferior a los pagos periódicos que venía haciendo, conforme a las bases que se establezcan en el contrato, y
- III. A participar con la arrendadora financiera en el precio de la venta de los bienes de un tercero, en las proporciones y términos que se convengan en el contrato.

FUNCIONES

Las sociedades que disfrutan de autorización para operar como arrendadoras financieras, realizan las siguientes operaciones:

- I. Celebra contratos de arrendamiento financiero;
- II. Adquiere bienes, para darlos en arrendamiento financiero;
- III. Adquiere bienes del futuro arrendatario, con el compromiso de darlos a éste en arrendamiento financiero;
- IV. Obtiene préstamos y créditos de instituciones de crédito, de seguros y fianzas del país o de las entidades financieras del exterior, destinados a la realización de las operaciones que se autoricen, así como de proveedores, fabricantes o constructores de los bienes que serán objeto de arrendamiento financiero;

IV-BIS. Emite obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito en serie o en masa, para su colocación entre el gran público inversionista;

V. Obtiene préstamos y créditos de instituciones de crédito del país o de entidades financieras del exterior, para cubrir necesidades de liquidez, relacionadas con su objeto social;

VIII. Descuenta, da en garantía o negocia los títulos de crédito y afecta los derechos provenientes de los contratos de arrendamiento financiero o de las operaciones autorizadas a las arrendadoras, con las personas de las que reciban financiamiento, así como afecta el fideicomiso irrevocable los títulos de crédito y los derechos provenientes de los contratos de arrendamiento financiero, a efecto de garantizar el pago de las emisiones;

IX. Constituye depósitos, a la vista y a plazos, en instituciones de crédito y bancos del extranjero, así como adquiere valores aprobados para el efecto por la Comisión Nacional de Valores;

X. Adquiere muebles e inmuebles destinados a sus oficinas;

XI. Las demás que en ésta u otras leyes se les autorice, y

XII. Las demás operaciones análogas y conexas que, mediante reglas de carácter general, autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y del Banco de México.

EMPRESAS DE FACTORAJE FINANCIERO

CONCEPTO

Por virtud del contrato de factoraje, la empresa de factoraje financiero conviene con el cliente en adquirir derechos de crédito que éste tenga a su favor por un precio determinado o determinable, en moneda nacional o extranjera, independientemente de la fecha y la forma en que se pague, siendo posible pactar cualquiera de las modalidades siguientes:

- I. Que el cliente no quede obligado a responder por el pago de los derechos de crédito transmitidos a la empresa de factoraje financiero, o
- II. Que el cliente quede obligado solidariamente con el deudor a responder del pago puntual y oportuno de los derechos de crédito transmitidos a la empresa de factoraje financiero.

La administración y cobranza de los derechos de crédito, objeto de los contratos de factoraje deberá ser realizada por la propia empresa de factoraje financiero.

FUNCIONES

Las sociedades que disfruten de autorización para operar como empresas de factoraje financiero, sólo podrán realizar las operaciones siguientes:

- I. Celebrar contratos de factoraje financiero, entendiéndose como tal, aquélla actividad en la que mediante contrato que celebre la empresa de factoraje financiero con sus clientes, personas morales o físicas que realicen actividades empresariales, la primera adquiera de los segundos derechos de crédito relacionados a proveeduría de bienes, de servicios o de ambos, con recursos provenientes de las operaciones pasivas;
- II. Obtener préstamos o créditos de instituciones de crédito, de seguros y de fianzas del país o de entidades financieras del exterior, destinados a la realización de las operaciones autorizadas o para cubrir necesidades de liquidez relacionadas con su objeto social;
- III. Emitir obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito, en serie o en masa, para su colocación entre el gran público inversionista;

IV. Descontar, dar en garantía o negociar en cualquier forma los títulos de crédito o derechos de crédito provenientes de los contratos de factoraje, con las personas de las que reciban los financiamientos, así como afectar en fideicomiso irrevocable los títulos de crédito y los derechos provenientes de los contratos de factoraje financiero a efecto de garantizar el pago de emisiones;

V. Constituir depósitos, a la vista y a plazo, en instituciones de crédito del país o en entidades financieras del exterior, así como adquirir valores aprobados para el efecto por la Comisión Nacional de Valores;

VI. Adquirir acciones de sociedades que se organicen exclusivamente para prestar servicios, así como para adquirir el dominio de administrar inmuebles en los cuales las empresas de factoraje financiero, tengan establecidas o establezcan su oficina principal, alguna sucursal o una agencia;

VII. Adquirir bienes muebles e inmuebles destinados a sus oficinas o necesarios para su operación;

VIII. Prestar servicios de administración y cobranza de derechos de crédito;

IX. Las demás que las leyes les autoricen, y

X. Las demás operaciones análogas y conexas que, mediante reglas de carácter general, autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y el Banco de México.

SOCIEDADES DE AHORRO Y PRÉSTAMO

CONCEPTO

Las sociedades de ahorro y préstamo, serán personas morales con personalidad jurídica y patrimonio propios, de capital variable no lucrativas, en las que la responsabilidad de los socios se limita al pago de sus aportaciones. Tendrán duración indefinida, con domicilio en el territorio nacional y su denominación deberá ir siempre seguida de las palabras " Sociedad de Ahorro y Préstamo ".

OBJETIVO

Las sociedades de ahorro y préstamo tendrán por objeto la captación de recursos exclusivamente de sus socios, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando la sociedad obligada a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados. La colocación de dichos recursos se hará únicamente en los propios socios o en inversiones en beneficio mayoritario de los mismos.

FUNCIONES

Las sociedades de ahorro y préstamo realizan las operaciones siguientes:

- I. Recibe depósitos de dinero de sus socios y de menores dependientes económicamente de éstos, en el que el socio sea el representante legal;
- II. Acepta préstamos y créditos de instituciones de crédito del país, para ser destinados a la realización de sus operaciones o para cubrir necesidades temporales de liquidez relacionadas con su objeto, siempre que en conjunto no excedan del 20 % de sus activos sociales;
- III. Constituye depósitos a la vista en instituciones de crédito y adquirir acciones de sociedades de inversión de renta fija;
- IV. Otorga préstamos o créditos a sus socios y a sus trabajadores, créditos de carácter laboral;
- V. Asume obligaciones por cuenta de sus socios con base en créditos concedidos, a través del endoso o aval de títulos de crédito, siempre que en conjunto no excedan del 20 % de sus activos totales;

VI. Adquiere los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto y enajenarlos cuando corresponda;

VII. Opera con valores gubernamentales y títulos bancarios, cuyo plazo por vencer no exceda de seis meses, y

VIII. Las análogas y conexas que autorice el Banco de México.

ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CRÉDITO

CASAS DE CAMBIO

Se requiere de la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para realizar en forma habitual y profesional operaciones de compra, venta y cambio de divisas con el público dentro del territorio nacional. Las sociedades anónimas a quienes se otorgue la autorización se denominarán **casas de cambio**.

Estas autorizaciones serán otorgadas o denegadas discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y serán por su propia naturaleza intransmisibles. Las instituciones de crédito y las casas de bolsa no requerirán de la autorización citada.

FUNCIONES

Las casas de cambio realizarán en forma habitual y profesional las operaciones siguientes:

- I. Compra de cobranzas de documentos a la vista denominados y pagaderos en moneda extranjera, a cargo de las entidades financieras, sin límite de documento;
- II. Venta de documentos a la vista y pagaderos en moneda extranjera que las casas de cambio expidan a cargo de las instituciones de crédito del país, sucursales y agencias en el exterior de éstas últimas, o bancos del exterior;
- III. Compra y venta de divisas mediante transferencias de fondos sobre cuentas bancarias;
- IV. Compra y venta de billetes así como piezas acuñadas en metales comunes, con curso legal en el país de emisión;
- V. Compra y venta de cheques de viajero denominados en moneda extranjera;
- VI. Compra y venta de piezas metálicas acuñadas en forma de moneda, y

VII. Compra de documentos a la vista denominados y pagaderos en moneda extranjera, a cargo de entidades financieras hasta por un monto equivalente no superior a tres mil dólares de los Estados Unidos de América por documento. Estos documentos sólo podrán venderlos a instituciones de crédito y casa de cambio.

En la celebración de las operaciones anteriores, el contravalor deberá entregarse en el mismo acto en que se lleven a cabo y únicamente podrán liquidarse mediante la entrega de efectivo, cheques de viajero o cheques denominados en moneda nacional.

I. 3. 15. ADMINISTRADORAS DE FONDOS PARA EL RETIRO

CONCEPTO

Las Administradoras de Fondos para el Retiro son entidades financieras, privadas, públicas o sociales, que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran en términos de las leyes de seguridad social, así como administrar sociedades de inversión.

Los recursos del seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez (cuota obrero-patronales y aportación estatal), serán enterados por el I.M.S.S. a las entidades que se encargarán de su administración, las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores).

Las administradoras deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias, para la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de las sociedades de inversión que administren. En cumplimiento de sus funciones, atenderán exclusivamente al interés de los trabajadores y asegurarán que todas las operaciones que efectúen para la inversión de los recursos de dichos trabajadores se realicen con ese objetivo.

FUNCIONES

- Abrir, administrar y operar las cuentas individuales de conformidad con las leyes de seguridad social. Tratándose de las subcuentas de vivienda, deberán individualizar las aportaciones y rendimientos correspondientes con base en la información que les proporcionen los institutos de seguridad social.

La canalización de los recursos de dichas subcuentas se hará en los términos previstos por las leyes de seguridad social.

- Recibir de los institutos de seguridad social las cuotas y aportaciones correspondientes a las cuentas individuales de conformidad con las leyes de seguridad social, así como recibir de los trabajadores o patrones las aportaciones voluntarias;

- Individualizar las cuotas y aportaciones de seguridad social, así como los rendimientos derivados de la inversión de las mismas,

- Enviar al domicilio que indiquen los trabajadores, sus estados de cuenta individuales y el estado de sus inversiones, por lo menos una vez al año, así como establecer servicios de información y atención al público;
- Prestar servicios de administración a las sociedades de inversión;
- Prestar servicios de distribución y recompra de acciones representativas del capital de las sociedades de inversión que administren;
- Operar y pagar bajo las modalidades que la Comisión autorice, los retiros programados;
- Pagar los retiros parciales con cargo a las cuentas individuales de los trabajadores en los términos de las leyes de seguridad social;
- Entregar los recursos a la institución de seguros que el trabajador o sus beneficiarios hayan elegido, para la contratación de rentas vitalicias o del seguro de sobrevivencia; y
- Los análogos o conexos a los anteriores.

1.3.16. SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE FONDOS PARA EL RETIRO

Son intermediarios financieros que recibirán de las Afores los recursos del seguro de retiro, cesantía y vejez para su inversión en una variedad de valores que permitan la disminución del riesgo y que estará sujeta a una gestión profesional, distribuyéndose los rendimientos de la inversión diversificada entre las cuentas individuales de los trabajadores y en proporción al monto de sus fondos. Las Siefores tendrán derecho al cobro de comisiones. Asimismo, autorregulan lo relativo a su régimen de inversión, de adquisición y selección de valores.

OBJETIVO

Las sociedades de inversión, administradas y operadas por las administradoras, tienen por objeto exclusivo invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciban. Asimismo, las sociedades de inversión invertirán los recursos de las administradoras.

FUNCIONES

- Invertir los recursos de los trabajadores en instrumentos financieros, con base en el principio de diversificación del riesgo, a fin de lograr la inversión más segura dentro de lo posible y el mejor rendimiento. Inversiones que serán a largo plazo. Así tales inversiones deberán fomentar: producción nacional, empleo, vivienda, infraestructura y desarrollo regional.
- Constituirán un fondo común e importante con los fondos más o menos modestos de los trabajadores.
- Invertirán los recursos en una cartera diversificada de valores para disminuir riesgos.
- Dar a los trabajadores los rendimientos, dependiendo del éxito de la inversión y en proporción al monto de los fondos invertidos.

MERCADO DE VALORES

La Ley del Mercado de Valores regula , la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de éstos, las actividades de las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las autoridades y servicios en materia de mercado de valores. Dichas autoridades deben procurar el desarrollo equilibrado del mercado de valores y una sana competencia en el mismo.

I. 3. 17. SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Las sociedades de inversión se definen como sociedades de inversión diversificadas o sociedades de inversión especializadas, en función a su tipo y a la política de adquisición y selección de valores que adopten.

Las sociedades de inversión diversificadas serán aquellas que determinen sus políticas de inversión, de adquisición y selección de valores de acuerdo, con rangos determinados, que aseguren el principio de dispersión de los riesgos en la composición de su cartera.

Las sociedades de inversión especializadas serán aquellas que autoregulen su régimen de inversión y determinen sus políticas de inversión, de adquisición y selección de valores de acuerdo con sus prospectos de información al público inversionista, sin perjuicio de dar cumplimiento a la Ley de Sociedades de Inversión.

OBJETIVOS

Las sociedades de inversión tiene por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

Para la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión se requiere previa autorización de la Comisión Nacional de Valores, que la otorgará o denegará discrecionalmente.

Las autorizaciones son intransmisibles y se referirán a alguno de los siguientes tipos de sociedades:

- I. Sociedades de inversión comunes;
- II. Sociedades de inversión en instrumentos de deuda;
- III. Sociedades de inversión de capitales.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNES

Las sociedades de inversión comunes operan con valores y documentos de renta variable y de renta fija, son valores de renta variable las acciones, certificados de aportación patrimonial y las obligaciones convertibles en estos mismo títulos.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA

Las inversiones que realicen las sociedades de este tipo, se sujetarán al régimen que establezcan las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores oyendo la opinión del Banco de México.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITALES

Las sociedades de inversión de capital de riesgo, operarán con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo.

Las empresas promovidas son sociedades anónimas mexicanas que celebran contratos de promoción con una o varias sociedades de inversión de capital de riesgo. Las actividades de estas empresas están relacionadas al desarrollo económico y social del país (impulsa a la tecnología, sustitución de importaciones, incremento de exportaciones, estímulo de proyectos industriales y turísticos, etc.).

SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Las sociedades operadoras de sociedades de inversión tienen como objeto la prestación de servicios de administración a éstas así como los de distribución y recompra de sus acciones.

Los servicios que prestan estas sociedades pueden ser realizados, igualmente, por casas de bolsa e instituciones de crédito.

Las sociedades operadoras anteriormente señaladas, podrán encargarse de la guarda y administración de las acciones de las sociedades de inversión a las que presenten sus servicios depositando dichos títulos en una institución para el depósito de valores.

I. 3. 18. BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo a través de las actividades siguientes:

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

II. Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa y los listados en el sistema internacional de cotizaciones de la propia bolsa, sobre sus emisores y las operaciones que en ella se realicen;

III. Hacer publicaciones sobre las materias señaladas anteriormente;

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

V. Certificar las cotizaciones en bolsa, y

VI. Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

En el segundo capítulo se abundará, sobre la evolución y operaciones de la Bolsa Mexicana de Valores.

CASAS DE BOLSA Y ESPECIALISTAS BURSÁTILES

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

La inscripción de una sociedad en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, da a ésta la calidad de intermediario en el mercado de valores. Dicha inscripción no implica certificación sobre la solvencia del intermediario.

FUNCIONES

Las casas de bolsa sólo podrán realizar las actividades siguientes:

- I. Actuar como intermediarios en el mercado de valores, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores;
- II. Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden;
- III. Prestar asesoría en materia de valores;
- IV. Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México:
 - a) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que les sean propias;
 - b) Conceder préstamos a créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos;
 - c) Celebrar reportos y préstamos sobre valores;
 - d) Actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que les sean propias. La Comisión Nacional de Valores, oyendo la opinión del Banco de México, podrá ordenar a las casas de bolsa la suspensión de las operaciones que infrinjan las disposiciones antes mencionadas;
- V. De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores;

- a) Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y venta de los propios títulos o bien que procuren mejorar las condiciones de liquidez en el mercado, así como una mayor diversificación de las transacciones;
 - b) Proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en una institución para depósito de valores o, en su caso, depositándolos en la institución que señale la Comisión Nacional de Valores, cuando se trate de títulos, que por naturaleza no puedan ser depositados en las instituciones primeramente señaladas;
 - c) Realizar inversiones con cargos a su capital global, cuyo concepto será determinado en las citadas disposiciones;
 - d) Realizar operaciones con valores, con sus accionistas, miembros de consejo de administración, directivos y empleados;
 - e) Llevar a cabo actividades de las que les son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito;
 - f) Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estas casas de bolsa, que señale la propia Comisión.
 - g) Actuar como especialistas bursátiles.
- VI. Actuar como representantes comunes de obligaciones y tenedores de otros valores, títulos o documentos;
- VII. Administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal, complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, conforme a lo dispuesto en la Ley de Impuesto Sobre la Renta;
- VIII. Adquirir las acciones representativas de su capital social,
- IX. Invertir en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior;

X. Emitir obligaciones subordinadas de conversión obligatoria a títulos representativos de su capital social, computables dentro de su capital global.

X. Bis. Invertir en el capital de administradoras de fondos para el retiro y sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, en los términos de la legislación aplicable, y

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

Los especialistas bursátiles; sólo podrán realizar las actividades siguientes:

I. Actuar como intermediarios por cuenta propia o ajena, respecto de los valores en que se encuentren registrados como especialistas en la bolsa de valores de que sean socios, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores, a lo previsto en el reglamento interior de la bolsa de valores correspondiente, en lo que habrán de establecerse los montos y márgenes de cotizaciones conforme a los que estarán obligados a realizar sus operaciones.

II. Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México, recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que les sean propias, así como celebrar reportos y préstamos sobre valores. La Comisión Nacional de Valores, oyendo la opinión del Banco de México podrá ordenar a especialistas bursátiles la suspensión de las operaciones que infrinjan las disposiciones ya mencionadas;

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

a). Realizar operaciones por cuenta propia respecto de los valores en que sean especialistas, para facilitar la colocación de dichos valores o coadyuvar a la mayor estabilidad de los precios de éstos y reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta de los propios títulos, o bien que favorezcan las condiciones de liquidez en el mercado, así como una mayor diversificación de las transacciones;

b) Mantener en guarda y administración sus valores, depositando los títulos en una institución para el depósito de valores o, en su caso, depositándolos en la institución que señale la Comisión Nacional Valores cuando se trate de títulos que por su naturaleza no puedan ser depositados en las instituciones primeramente señaladas;

c) Realizar inversiones con cargo a su capital global, cuyo concepto será determinado en las citadas disposiciones, y

d) Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estos especialistas bursátiles, que señale la propia Comisión. Dichas sociedades estarán a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores, así como la inspección y vigilancia de la misma.

Las operaciones e inversiones, sólo podrán tener por objeto valores aprobados por la Comisión Nacional de Valores;

IV. Invertir en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior;

V. Las análogas o complementarias de las anteriores, que le sean autorizadas por la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general que podrán referirse a determinados tipos de operaciones.

I. 3. 19. CALIFICADORES DE VALORES

Las calificadoras de valores en México son empresas independientes que tienen por función dictaminar las emisiones de instrumentos representativos de deuda, para establecer el grado de riesgo, que dicho instrumento representa para el inversionista.

Su objeto específico es evaluar la certeza de pago oportuno del principal y sus intereses, así como constatar, la existencia legal de la emisora y ponderar su situación financiera.

Los orígenes de las instituciones calificadoras de valores se remontan a finales del siglo pasado, cuando iniciaron sus primeras actividades en el Mercado de Valores de los Estados Unidos.

El inicio formal de operaciones de las Calificadoras de Valores en México, se dio en 1989, cuando la Comisión Nacional de Valores (hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores) estableció la obligatoriedad de considerar el dictamen de una institución calificadora de valores autorizada, para evaluar la solicitud de inscripción de papel comercial en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios que mantiene la propia Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Con posterioridad, a esta circular, se emitieron nuevas disposiciones que hicieron obligatorio el contar con la respectiva calificación para la emisión de cualquier tipo de instrumento de deuda por parte de empresas mexicanas.

UTILIDAD DE LAS CALIFICADORAS

Para que un mercado financiero opere en forma eficiente se requiere que las partes estén bien informadas. En la medida en que las calificadoras aportan, mediante el análisis objetivo y fundamentado de cada emisión, mayores elementos para la adecuada toma de decisiones, benefician a los participantes del mercado:

a) Para los Inversionistas.

Una opinión actualizada contribuye a formar un criterio que pueda orientar, al incorporar, mayor información acerca de la conveniencia de invertir o no. Ello proporciona un mayor confianza y seguridad a todo aquellos que concurren al Mercado de Valores.

b) Para los Intermediarios Bursátiles.

Poder acceder a un servicio de análisis profundo, facilitándoles la total de decisiones en el proceso de intermediación y dándoles mayores elementos para asesorar de manera más eficiente a sus clientes en la constitución de sus portafolios de inversión.

c) Para las emisoras.

En tanto indicador del nivel de riesgo asociado a la emisión de títulos de deuda, la calificación permite fundamentar la conveniencia respecto de emitir o no dichos títulos. Asimismo, la calificación puede orientar al emisor sobre las diversas opciones financieras que conduzcan más eficazmente al logro de sus objetivos.

IMPORTANCIA

Autorregulación.

La necesidad de contar con una calificación para la emisión de títulos de deuda es un factor importante en la autorregulación de los participantes en el mercado, ya que hace más transparentes las condiciones de legalidad y capacidad de la empresa emisora para cubrir el monto de la deuda contraída, en el plazo y condiciones estipuladas.

Objetividad.

Las instituciones calificadoras son entidades completamente independientes de criterio, que no pueden poseer ningún vínculo económico directo o indirecto, con intermediario o emisor alguno en el Mercado de Valores.

Homologación Internacional.

Con el objeto de apoyar la internacionalización del Mercado de Valores Mexicano, las empresas calificadoras que tienen cobertura en varios países han comenzado a utilizar, en la determinación de sus sistemas y escalas de calificación, los mismos criterios generales reconocidos por los participantes del mercado global.

DEFINICIÓN

Una calificación es un indicador que, entre otros, permite determinar el riesgo asociado a un título de deuda específico, en lo relativo al pago oportuno tanto de los intereses como del principal, en las condiciones pactadas.

TÍTULOS SUJETOS A CALIFICACIÓN

Las calificaciones se refieren a todas las emisiones de deuda colocadas por empresas en la Bolsa Mexicana de Valores, aún cuando no existe la obligación de contar con una calificación para las emisiones de títulos de deuda por parte de las instituciones bancarias, muchas de ellas han optado por obtenerlas, a fin de fortalecer su política autorregulatoria y proporcionar una información clara y transparente.

VALOR DE LA CALIFICACIÓN

No necesariamente a todas las emisiones de una misma empresa les corresponde la misma calificación, ya que la calificación se refiere exclusivamente a una determinada emisión de valores.

VIGENCIA DE LA CALIFICACIÓN

Una calificación aplica a una emisión solamente durante su periodo de vigencia. Cabe aclarar que la calificación puede ser modificada durante la vigencia de la emisión si las condiciones así lo ameritan.

ASPECTOS CONTEMPLADOS

En la calificación se consideran aspectos específicos de la emisión tales como la relación con otras obligaciones adquiridas por el emisor, su situación actual y futura, sus condiciones de operación y funcionamiento, así como el entorno económico y político que pudiera afectar su estabilidad financiera, y por consecuencia, su calidad certifica entre otros.

Alguno de los parámetros básicos que se utilizan como punto de partida del análisis son: riesgo del sector económico, posición del emisor en el mercado, eficiencia operativa del emisor, calidad de su administración, métodos y políticas contables, capacidad de generación de utilidades, nivel de endeudamiento, protección de los activos, flujo de efectivo, planes y programas financieros.

ESCALAS DE CALIFICACIÓN DE VALORES

Para que las calificadoras de valores tengan un significado y puedan ser intermediarios de manera adecuada son presentadas en base a una escala predeterminada que es de dominio público. Cada calificación tiene su propia definición, la cual es ilustrativa comprensible y suficiente para contribuir en la toma de decisiones por parte del inversionista. Las calificadoras de valores no utilizan las mismas escalas y calificaciones, por lo que éstas últimas deben ser contextualizadas en base a la escala y definición establecidas para la calificadora correspondiente.

NORMATIVIDAD

La calificación de los títulos representativos de deuda que emiten las empresas mexicanas para ser colocadas en el Mercado de Valores, es un requisito que se estableció el 20 de abril de 1989 con la circular 10-118 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Dicha circular establece que las solicitudes de inscripción de papel comercial en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, para que sean objeto de oferta pública e intermediación en el Mercado de Valores, deberán acompañarse de copia del dictamen de una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, por estos efectos, en el que conste su opinión favorable acerca de la existencia legal y la calidad certificada de la emisora.

I. 3. 20. INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES

Es de interés público la prestación, a través de instituciones para el depósito de valores, del servicio destinado a satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

La prestación del servicio de interés público, será llevada a cabo por sociedades que gocen de concesión del Gobierno Federal, lo que se otorgará o denegará discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Bancaria y de Valores.

FUNCIONES

Las instituciones para el depósito de valores tendrán por objeto la prestación de :

I. El servicio de depósito de valores, títulos o documentos, que reciban las casa de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones de crédito, de seguros y fianzas, de sociedades de inversión y de sociedades operadoras de éstas últimas, así como de éstas últimas, así como de entidades financieras del exterior . Podrán otorgar el mismo servicio respecto de título o documentos y de personas o entidades distintas a las antes mencionadas, al igual que instituciones encargadas de la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia centralizada de valores, cuya nacionalidad sea mexicana o extranjera , que reúnan las características que establezca la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general;

II. La administración de los valores que se les entreguen en depósito, sin que pueda ejercitar otros derechos, a menos que se trate del ejercicio de los derechos corporativos correspondientes a depositantes domiciliados en el extranjero que soliciten dicho servicio y, en cada caso, instruyan por escrito a la instrucción de depositaria el sentido en que habrá de cumplirse con tal representación;

III. El servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de los depósitos en ellas constituidos, con apego a lo siguiente:

a) La liquidación de valores y efectivo podrán efectuarse cuando intervengan en las operaciones socios de la Institución, así como en los demás casos que determine la Comisión Nacional de Valores;

b) La acción de cada socio por cuenta del cual se liquiden operaciones sobre valores en custodia, quedará depositada en la misma institución en garantía del cumplimiento de sus obligaciones;

c) Los documentos derivados de los registros de la institución para el depósito de valores en cuanto a las operaciones realizadas entre los socios de la misma, traerán aparejada ejecución, siempre que estén certificados por la propia institución;

d) Cuando se trate de operaciones celebradas por casa de bolsa, que por sus características deban ser realizadas o registradas en bolsa, la institución para el depósito de valores tendrá la facultad de sancionar su incumplimiento, para lo cual deberá convenir con la bolsa de valores correspondiente, los procedimientos aplicables e incluirlos en sus respectivos reglamentos interiores, y

e) El cumplimiento de las obligaciones que correspondan a casas de bolsa también estará garantizado con el depósito en la misma institución, de la acción que les pertenezca, representativa del capital social de la bolsa de valores de que sean socios;

IV. Podrán además, las instituciones para el depósito de valores:

a) Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituya caución bursátil sobre los valores que les sean depositados;

b) Llevar a solicitud de las sociedades emisoras, el registro de sus acciones y realizar las inscripciones correspondientes en los términos de la Ley General de Sociedades Mercantiles;

c) Expedir certificaciones de los actos que realicen en el ejercicio de las funciones a su cargo, y

d) Llevar a cabo las demás operaciones análogas y conexas que les autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que se relacionen con su objeto.

Las funciones de las instituciones para el depósito de valores y las operaciones previstas para los valores, serán aplicables, en lo conducente, respecto de los demás títulos y documentos asimilables conforme reciban en custodia tales instituciones.

Las instituciones para el depósito de valores estarán sujetas a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores, a la que deberán proporcionar toda la información y documentos necesarios para ello, en los plazos que en cada caso señale dicha Comisión.

I. 3. 21. CÁMARA MEXICANA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

La Cámara Mexicana de Compensación es el fideicomiso que tiene por fin compensar y liquidar Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, así como actúa como contratante en cada operación que se celebre en la Bolsa.

FUNCIONES

Las Cámaras de Compensación que hayan recibido la autorización, tiene las obligaciones siguientes:

- a) Establece los mecanismos necesarios para efectuar la compensación y liquidación de las operaciones;
- b) Actúa como contraparte ante instituciones de crédito, casas de bolsa o Clientes que por las operaciones que por cuenta de tales personas les lleven los Socios Liquidadores;
- c) Exige, recibe y custodia las Aportaciones Iniciales Mínimas, las Liquidaciones Diarias y las Liquidaciones Extraordinarias que les entreguen los Socios Liquidadores;
- d) Administra y custodia el Fondo de compensación y el Fondo de Aportaciones;
- e) Elabora y somete a la aprobación de las Autoridades los requerimientos estatutarios y demás requisitos que tendrán que cumplir los Socios Liquidadores;
- d) Administrar y custodiar el Fondo de Compensación y el fondo de aportaciones;
- e) Elabora y somete a la aprobación de las autoridades los requerimientos estatutarios y demás requisitos que tendrán que cumplir los Socios Liquidadores;
- f) Pacta la posibilidad de intercambio de información con otras Cámaras de Compensación;
- g) Cuenta con mecanismos que les permitan dar seguimiento a la situación patrimonial de los Socios Liquidadores;
- h) Establecer programas permanentes de auditoría a los Socios Liquidadores;

i) Establece los controles internos necesarios para que los funcionarios y empleados encargados de su administración y operación, no puedan encargarse de la administración y operación de ningún socio liquidador;

j) Instrumenta, vigila y sanciona las medidas que deberán adoptarse para procurar la integridad financiera de la Cámara de Compensación, como lo son, entre otras, la determinación de las Aportaciones, la mutualización de riesgos entre los Socios Liquidadores, así como las medidas complementarias de corrección;

k) Pacta en los contratos de fideicomiso que la propia Cámara de Compensación podrá intervenir administrativamente, cuando se presenten las circunstancias previstas en su reglamento interno a los Socios Liquidadores, con el objeto de aplicar las medidas correctivas necesarias para la sana operación de la Cámara de Compensación y de la Bolsa;

l) Define las medidas que deberán adoptarse en caso de incumplimiento o quebranto de algún socio liquidador; diseñando una red de seguridad;

m) Define coordinadamente con la Bolsa, un límite por Cliente por cada tipo de Contrato de Futuro y Contrato de Opción celebrados por un socio liquidador; a partir del cual no podrán incrementar el número de Contratos Abiertos o, en su caso, a partir del cual deberán dar un especial seguimiento a las actividades en la Bolsa del Socio Liquidador y de sus clientes que se encuentren en tal supuesto. No obstante lo anterior, la Bolsa, durante el día, y previa consulta que efectúe con la Cámara de Compensación, podrá reducir el citado límite de acuerdo con el volumen que se hubiere operado en el mercado ese día;

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

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

p) Proporciona a las Autoridades con la frecuencia y de la manera que se les solicite, la información sobre su actividad y la de los Socios Liquidadores;

- q) Someterse a la supervisión y vigilancia de la Bolsa;
- r) Publicar sus estados financieros y presentar a las Autoridades el Resultado de una auditoría externa realizada por alguna de las firmas que aprueben dichas Autoridades, efectuada por lo menos una vez al año, y
- s) Informar al público trimestralmente sobre su situación financiera, sus fuentes de financiamiento y los mecanismos de protección que utilizarán en sus operaciones.

I. 3. 22. INSTITUCIONES DE SEGUROS

Son sociedades anónimas de capital fijo variable, consecionadas por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

FUNCIONES

- I. Practicar las operaciones de seguros, reaseguro y reafianzamiento,
- II. Constituir e invertir las reservas previstas en la ley,
- III. Administrar las sumas que por concepto de dividendos o indemnizaciones les confíen los asegurados o sus beneficiarios,
- III. Bis. Administrar las reservas correspondientes a contratos de seguros que tengan como base de pensiones relacionadas con la edad, jubilación o retiro.
- IV. Actuar como institución fiduciaria en el caso de fideicomisos de administración en que se afecten recursos relacionados con el pago de primas por los contratos de seguros que se celebren.

Las instituciones de seguro autorizadas para practicar operaciones de vida, también podrán ser fiduciarias en el caso de fideicomisos en que se afecten recursos relacionados con primas de antigüedad, fondos individuales de pensiones, rentas vitalicias, dividendos y sumas aseguradas, o con la administración de reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal, complementarias a las que establecen las leyes sobre seguridad social y de primas de antigüedad.

- V. Administrar las reservas retenidas a instituciones del país y del extranjero, correspondientes a las operaciones de reaseguro y reafianzamiento,
- VI. Dar en administración a las instituciones cedentes, del país o del extranjero, las reservas constituidas por primas retenidas correspondientes a operaciones de reaseguro o reafianzamiento;

- VII. Efectuar inversiones en el extranjero por las reservas técnicas o en cumplimiento de otros requisitos necesarios, correspondientes a operaciones practicadas fuera del país;
- VIII. Constituir depósitos en instituciones de crédito y en bancos del extranjero en los términos de ésta ley,
- IX. Recibir títulos en descuento y redescuentos a instituciones y organizaciones auxiliares del crédito y a fondos permanentes de fomento económico destinados en fideicomiso por el Gobierno Federal en instituciones de crédito;
- X. Otorgar préstamos o créditos,
- X. Bis. Emitir obligaciones subordinadas que deberán ser obligatoriamente convertidas a capital, hasta por un monto igual al capital pagado de la institución.
Este tipo de obligaciones y sus cupones serán títulos de crédito con los mismo requisitos y características que los bonos bancarios.
- XI. Operar con valores en los términos de las disposiciones de las leyes respectivas.
- XI. Bis. Emitir documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito conforme a la Ley de Mercado de Valores que puedan ser materia de oferta pública y de intermediación en el mercado de valores;
- XII. Operar con documentos mercantiles por cuenta propia, para la realización de su objeto social;
- XIII. Adquirir, constituir y administrar viviendas de interés social e inmuebles urbanos de productos regulares;
- XIV. Adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto social;
- XIV. Bis. Intervenir en el capital de las administradoras de fondos para el retiro y en el de las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro,

XV. Actuar como comisionista con representación de empresas extranjeras; y

XVI. Efectuar, en los términos que señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las operaciones análogas y conexas que autorice.

I. 3. 23. SOCIEDADES MUTUALISTAS DE SEGUROS

Son aquéllas que están organizadas y funcionan de tal manera que las operaciones de seguro que practican no producen lucro o utilidad para la sociedad ni para sus socios, cobrando solamente lo indispensable para cubrir los gastos generales que ocasione su gestión y para constituir las reservas necesarias a fin de poder cumplir sus compromisos para con los asegurados.

FUNCIONES

I. Practica las operaciones de seguros previstas en ley, a excepción de los contratos de seguros de pensiones, derivados de las leyes de seguridad social.

II. Constituye e invertir las reservas previstas en ley.

III. Administra las sumas que por concepto de dividendos o indemnizaciones les confien los asegurados o sus beneficiarios;

IV. Administra las reservas retenidas a instituciones del país y del extranjero, correspondientes a las operaciones de reaseguro que hayan cedido;

V. Constituye depósitos en instituciones de crédito;

VI. Recibe títulos en descuento y redescuento a instituciones y organizaciones auxiliares del crédito y a fondos permanentes de fomento económico destinados en fideicomiso por el Gobierno Federal en instituciones de crédito;

VII. Otorga préstamos o créditos;

VIII. Opera con valores en los términos de las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores;

IX. Opera con documentos mercantiles por cuenta propia, para la realización de su objeto social;

X. Adquiere, construye y administra viviendas de interés social e inmuebles urbanos de productos regulares;

XI. Adquiere los bienes muebles e inmuebles necesarios para su objeto social; y

XII. Efectúa, en los términos que señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las operaciones análogas y conexas que autorice.

I. 3. 24. INSTITUCIONES DE FIANZAS

Son sociedades anónimas de capital fijo variable concesionadas por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, cuyo objeto social es otorgar fianzas a título oneroso.

Competerá exclusivamente a dicha secretaría la adopción de todas las medidas relativas a la creación y al funcionamiento de las instituciones nacionales de fianzas, las que se regirán por sus leyes especiales.

FUNCIONES

I. Practica las operaciones de fianzas y de reafianzamiento, así como otras operaciones de garantía que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público;

II. Constituye e invertir las reservas previstas en la ley.

III. Constituye depósitos en instituciones de crédito y en bancos del extranjero;

IV. Opera valores en los términos establecidos en ley;

V. Opera con documentos mercantiles por cuenta propia para realización de su objeto social;

VI. Adquiere acciones de las organizaciones auxiliares de fianzas que son consorcios formados por instituciones de fianzas autorizadas, con objeto de prestar a cierto sector de la actividad económica un servicio de fianzas de manera habitual, a nombre y por cuenta de dichas instituciones afianzadoras, o de celebrar en representación de las mismas, los contratos de reafianzamiento o cofianzamiento necesarios para la mejor distribución de responsabilidades;

VII. Adquiere acciones de sociedades que se organicen exclusivamente para adquirir el dominio y administración de bienes inmuebles destinados al establecimiento de las oficinas de la institución;

VIII. Da en administración a las Instituciones cedentes del extranjero, las primas retenidas para la inversión de las reservas constituidas, correspondientes a las operaciones de reafianzamiento;

IX. Administra las reservas previstas en ley a instituciones del extranjero, correspondientes a las operaciones de reafianzamiento cedido;

X. Efectúa inversiones en el extranjero por las reservas técnicas o en cumplimiento de otros requisitos necesarios correspondientes a operaciones practicadas fuera del país;

XI. Adquiere, construye y administra viviendas de interés social e inmuebles urbanos de productos regulares;

XII. Adquiere bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto social;

XIII. Otorga préstamos y créditos;

XIV. Recibe títulos en descuento y redescuento a instituciones de crédito, organizaciones auxiliares del crédito y a fondos permanentes de fomento económico destinados a fideicomisos por el Gobierno Federal en instituciones de crédito;

XV. Actúa como institución fiduciaria sólo en el caso de fideicomisos en garantía, los cuales podrán o no estar relacionados con las pólizas de fianza que expidan;

XVI. Emite obligaciones subordinadas que deberán ser obligatoriamente convertibles en capital, hasta por un monto igual al capital pagado de la institución;

XVII. Realiza las demás operaciones previstas en ley; y

XVIII. Efectúa en los términos que señale al Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las operaciones análogas y conexas que autorice.

CAPÍTULO II. INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO

II. 1. MERCADOS FINANCIEROS

Antes de explicar el tema del Mercado de Valores dentro de ésta investigación consideramos importante, abordar el tema de los mercados financieros en forma global, para un mejor entendimiento de éste.

Empezaremos por decir que un mercado financiero es donde se intercambian activos financieros. Aunque la existencia de un mercado financiero no es una condición necesaria para la creación y el intercambio de un activo financiero, en la mayoría de las economías los activos financieros se crean y posteriormente se comercian en algún tipo de mercado financiero. Se le llama mercado spot o de efectivo al mercado donde se comercia un activo financiero para su entrega inmediata.

FUNCIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

Los mercados financieros proporcionan tres funciones económicas adicionales:

1. La interacción de compradores y vendedores en un mercado financiero determina el precio del activo comercializado. También en forma equivalente, ellos determinan el rendimiento requerido de un activo financiero. Como el incentivo para que las empresas adquieran fondos depende únicamente del rendimiento necesario que demandan los inversionistas, ésta es la característica de los mercados financieros que señalan la manera en que los fondos en la economía deben asignarse entre activos financieros. Se le llama proceso de fijación de precio.

2. Los mercados financieros proporcionan un mecanismo para que el inversionista venda un activo financiero. Por ésta razón se dice que un mercado financiero proporciona liquidez, una característica atractiva cuando las circunstancias fuerzan o motivan a un inversionista a vender.

Aunque todos los mercados financieros proporcionan alguna forma de liquidez, el grado de ésta, es uno de los factores que caracteriza a los diferentes mercados.

3. Reduce el costo de adquisición de las transacciones. Hay dos costos asociados con las transacciones: **los costos de búsqueda y los costos de información.**

Costos de búsqueda. Representan costos explícitos, tales como el gasto de dinero para anunciar la intención propia de vender o comprar un activo financiero.

Costos de información. Son asociaciones con la apreciación de los méritos de invertir en un activo financiero, esto es, la cantidad y la probabilidad del flujo de efectivo que se espera sea generado.

CLASIFICACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

Hay muchas formas para clasificar los mercados financieros. Una es por el tipo de obligación financiera, tal como mercados de deuda y mercados de acciones. Otra es por el vencimiento de la obligación. Por ejemplo, hay un mercado financiero para instrumentos de deuda a corto plazo llamado **mercado de dinero**, y otro, para los activos financieros de vencimiento a un plazo más largo denominado **mercado de capitales**.

Los mercados financieros pueden ser categorizados como aquellos que tratan con obligaciones financieras recientemente emitidas, llamados **mercados primarios**, y aquellos para intercambiar obligaciones financieras previamente emitidas, conocidos como **mercados secundarios** o mercado para instrumentos maduros.

Los mercados se clasifican como mercados de efectivo o de instrumentos derivados. Un mercado puede ser clasificado por su estructura de organización como: **mercado de subastas**, **mercado de mostrador** o **mercado intermediado**.

RESUMEN DE CLASIFICACIONES DE MERCADOS FINANCIEROS

<p>Clasificación por la naturaleza de la obligación</p>	<p>Mercado de Deuda</p> <p>Mercado de Acción</p>
<p>Clasificación por vencimiento de la obligación</p>	<p>Mercado de Dinero</p> <p>Mercado de Capitales</p>
<p>Clasificación por madurez de la obligación</p>	<p>Mercado Primario</p> <p>Mercado Secundario</p>
<p>Clasificación por entrega inmediata o futura</p>	<p>Mercado Spot o en efectivo</p> <p>Mercado Derivado</p>
<p>Clasificación por estructura organizacional</p>	<p>Mercado de Subasta</p> <p>Mercado de Mostrador</p> <p>Mercado Intermediado</p>

GLOBALIZACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

Debido a la globalización de los mercados financieros por todo el mundo, las entidades de cualquier país que buscan conseguir fondos no necesitan limitarse a sus mercados financieros domésticos. Ni tampoco a los activos financieros emitidos en sus mercados domésticos.

Los factores que llevan a la integración de los mercados financieros son:

1. Desreglamentación o liberalización de los mercados y de las actividades de los participantes en el mercado en los principales centros financieros del mundo,
2. Avances tecnológicos para monitorear los mercados mundiales, ejecutar órdenes y analizar las oportunidades financieras y
3. La institucionalización cada vez mayor de los mercados financieros.

La competencia global ha forzado a los gobiernos a desreglamentar diversos aspectos de sus mercados financieros para que sus empresas financieras puedan competir efectivamente alrededor del mundo.

Los avances tecnológicos han aumentado la integración y la eficiencia del mercado financiero global. Los avances en los sistemas de telecomunicación enlazan a los participantes del mercado por todo el mundo, dando como resultado que las órdenes puedan ejecutarse en segundos. Los avances en la tecnología de las computadoras que se adaptan a sistemas de telecomunicaciones avanzados, permiten la transmisión de información sobre precios de valores y otras informaciones importantes en tiempo real, a muchos participantes en distintos lugares.

Por lo tanto, un sinnúmero de inversionistas pueden monitorear los mercados globales y, simultáneamente, calcular la manera en que esa información impactará en el perfil riesgo/ retorno de sus carteras. La mejora en el poder de cómputo permite manejar, de manera instantánea, la información de mercado en tiempo real, para que pueda identificarse las oportunidades de arbitraje. Una vez que estas oportunidades se reconocen, los sistemas de telecomunicación permiten la rápida ejecución de órdenes para su captura.

CLASIFICACIÓN DE LOS MERCADOS GLOBALES

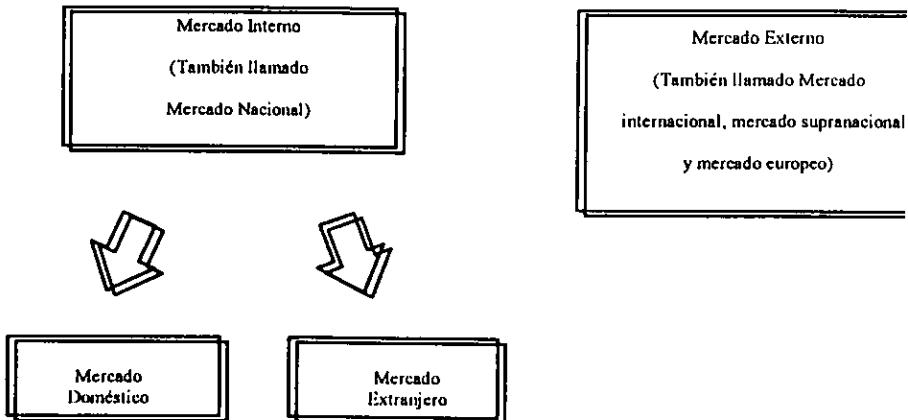
Aunque no hay un sistema para la clasificación de los mercados financieros globales, desde la perspectiva de un país dado, los mercados financieros pueden clasificarse como **internos** o **externos**.

El mercado interno también es llamado **mercado nacional**. Puede dividirse en dos partes: el **mercado doméstico** y el **mercado extranjero**.

El **mercado doméstico** es donde los emisores que habitan en un país emiten valores y donde esos valores se comercian subsecuentemente.

El **mercado extranjero** en cualquier país es donde los valores de los emisores que no habitan en el país se venden y se comercian. Las reglas que gobiernan la emisión de valores extranjeros son aquellas impuestas por las autoridades regulatorias de donde se emiten los valores.

CLASIFICACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS GLOBALES



Una vez explicados los mercados financieros, comenzaremos a tratar el mercado de valores en México. Antes de explicar cada mercado y los instrumentos que los integran, consideramos que es preciso hacer una definición de conceptos para la mejor comprensión del tema.

Instrumentos de Inversión

Los instrumentos de inversión son los valores que se compran y venden en el mercado de valores, los ahorradores invierten en ellos, las emisoras logran gracias a ellos el financiamiento que requieren.

Oferente o Inversionista

Es la persona que pretende adquirir valores para aplicar en ellos sus ahorros en el ánimo de obtener un rendimiento que aunque no sea alto tampoco le signifique un alto riesgo tal inversión.

Demandantes

Que requieren del financiamiento para satisfacer sus necesidades de capital de trabajo o de dinero.

Intermediarios

Representados por casas de bolsa, bancos, sociedades financieras de objeto limitado, uniones de crédito o sociedades de ahorro y préstamo.

Instrumentos

Son los títulos de crédito, deuda documentada, que se comercia en este mercado.

Emisoras

Son las empresas o el propio Gobierno Federal, que para allegarse de recursos emiten títulos en serie o valores, los que según sus características ofrecen a los inversionistas rendimientos fijos; o variables rodeados del riesgo de que el inversionista no sólo no obtenga el rendimiento esperado sino sufra pérdidas en el dinero que ha invertido en la operación, en la compra del valor.

Activos financieros (o activos intangibles)

Es un activo que representa una obligación legal sobre algún beneficio futuro. Los términos activo financiero, instrumento financiero y valor son usados intercambiabilmente.

Instrumentación de deuda

La obligación que un poseedor de un activo financiero tiene. Los préstamos y los bonos son ejemplo de ello.

Instrumentación de renta fija

Instrumentos de deuda que pagan una cantidad fija en dólares.

Proceso de fijación de precio

Es una función económica de los mercados financieros, que indican la manera en que los fondos de una economía deben ser ubicados entre activos financieros.

Riesgo

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

Por tanto, se puede decir que existe una relación de proporcionalidad directa entre el riesgo y la rentabilidad de una inversión.

Existen entonces por una parte, instrumentos con amplio riesgo y posibilidades de ganancias substanciosas y, por otra, instrumentos "seguros", con poco o ningún riesgo, pero que ofrecen menores utilidades. Los primeros (los de amplio riesgo) pertenecen a la categoría de renta variable y los seguros (con poco o ningún riesgo) a los de renta fija.

El riesgo es un factor distintivo entre la actividad del empresario y la del rentista. El empresario acepta el riesgo ante la posibilidad de ampliar ganancias, el rentista prefiere ganar menos, en forma regular, pero sin arriesgar mucho. El asumir cualquier de las dos actitudes es, en cierto modo, circunstancial ya que un inversionista puede decidir. Aceptar o no un riesgo dependiendo de su situación financiera en un momento determinado. Con base en ella, puede elegir desde instrumentos altamente riesgosos hasta instrumentos de riesgo cero.

Se dice que tienen riesgo cero los valores emitidos por el Gobierno, que en el Estado o Nación constituye el emisor más confiable, considerando que cumplirá con sus compromisos de pago. El riesgo cero es equivalente a la certeza de cumplimiento riesgo cero es lo más seguro de entre las diferentes alternativas de inversión.

Riesgo de incumplimiento (también llamado riesgo de crédito)

El riesgo de que el emisor o prestatario no cumpla con su obligación.

Riesgo de poder de compra (también llamado riesgo de inflación)

Es el riesgo asociado al poder de compra potencial del flujo de efectivo esperado.

Riesgo de tipo de cambio

Para los activos financieros cuyo flujo de efectivo no está denominado en dólares, es el riesgo de que el tipo de cambio cambie adversamente dando como resultado menos dólares.

Rentabilidad

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

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

El descuento es la ganancia que se obtiene al cobrar el importe de un título a su vencimiento cuando este fue adquirido a un precio "bajo par" (precio inferior al valor nominal).

En el mercado de valores el concepto de rentabilidad es fundamental, incluso, con base en el , el mercado se clasifica en dos divisiones, de acuerdo a las características de los instrumentos de inversión que se manejan en cada uno de ellos.

Liquidez

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

La liquidez, aunada a la característica de riesgo y rentabilidad de cada instrumento brindan al inversionista la información que le permitirá decidir cual de ellos es el más adecuado para lograr sus objetivos financieros.

II. 1. 1. MERCADO DE VALORES

En el sistema financiero las operaciones de ahorro - inversión no sólo se hacen por conducto de las casas de bolsa, Bolsa Mexicana de Valores, etcétera, sino a través de la banca y de las empresas de seguros y fianzas, sin embargo en esta investigación abordaremos la parte del sistema financiero que gira en torno de los valores, y que es llamado **mercado de valores**.

CONCEPTO

Es el conjunto de mecanismos que permite realizar la emisión, colocación y distribución de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y aprobado por la Bolsa Mexicana de Valores. Como en todo mercado, existe el componente de oferta y otro de demanda. En este caso la oferta está representada por títulos emitidos, tanto por el sector público como por el privado, en tanto que la demanda la constituyen los fondos disponibles para inversión procedentes de personas físicas o morales.

FUNCIONAMIENTO GENERAL DEL MERCADO DE VALORES

El funcionamiento general del Mercado de Valores en forma simplificada es el siguiente; el mercado tiene un mecanismo operativo general que se inicia con la emisión de valores por parte de las empresas que solicitan financiamiento, continúa con la colocación de los valores entre los inversionistas a través de la intermediación autorizada (mercado primario) y finaliza con la obtención de utilidades por parte de los tenedores de los títulos y/o las negociaciones ulteriores conocidas como mercado secundario.

La colocación primaria de los valores se efectúa por la venta inicial de los mismos por el emisor al área de financiamiento corporativo (F.C.) de la casa de bolsa que apoyó a dicha empresa en los trámites de autorización del instrumento ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores.

En el Mercado Secundario, los inversionistas indican dos veces para enfatizar la doble posición de comprador y vendedor, situación que puede ser total o parcial, es decir, un inversionista puede vender algunos de sus valores y con el dinero recuperado, adquirir otros valores, o pueden vender su cartera completa, o bien incrementar la que ya tenía. -En este mercado el flujo de valores y fondos es muy dinámico y en ambas direcciones.

Es pertinente indicar que aunque los bancos no operan directamente en el piso de remates, han logrado incluir en su operación la intermediación de algunos instrumentos negociables en la Bolsa, a través del manejo de fondos de inversión y de cuentas maestras.

En este mercado participan instituciones, empresas e inversionistas con el fin de lograr un crecimiento económico. El eje central de este mercado, aún cuando no todas las operaciones se realizan en su recinto es la **Bolsa Mexicana de Valores**, de la cual mencionaremos sus aspectos más relevantes.

II. 1. 1. 1. BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores, es un organismo de la iniciativa privada cuya función consiste en facilitar a los intermediarios el local e instalaciones que permitan y faciliten las operaciones de compraventa de valores; así mismo, proporciona al público información sobre las fases de dichas operaciones y vela porque las actividades se desarrollen conforme a derecho. Para cumplir con el objetivo de dar liquidez al mercado de valores la institución cuenta con lo siguiente:

Salón de Remates. Es el recinto físico donde se realizan las operaciones de compraventa de valores inscritos en bolsa. El personal adscrito al salón de remates vigila que las operaciones se realicen dentro del marco del reglamento interior de la bolsa. La forma de poner en contacto a los oferentes y demandantes de valores es a través del agente de bolsa o de los operadores de piso, representantes de las casas de bolsa y únicos autorizados para realizar las operaciones en el piso.

El salón de remates para poder funcionar cuenta con pantallas en las que aparece la información necesaria respecto a los valores para que los interesados cuenten con la información suficiente.

Dentro de esta información se encuentran las posturas de compra y venta, es decir el volumen y los precios que ofrecen o demandan los compradores y vendedores, el precio más alto y el más bajo del valor, el último hecho, los rangos de fluctuación del precio y hechos del día. Esta información es tiempo real ya que la Bolsa cuenta con un magnifico sistema de computo y además de aparecer en las pantallas del salón de remates también la tienen en las casas de bolsa y en algunas universidades y en las oficinas de algunas publicaciones especializadas.

Cada casa de bolsa cuenta dentro del salón de remates con una cabina telefónica a través de la cual se reciben y transmiten reportes acerca de las operaciones efectuadas.

El salón de remates se encuentra dividido en corros, los cuáles son unidades de control donde se perfeccionan todas las operaciones al entregar el Agente o los operadores sus " fichas únicas " y ser tecteadas al computador para actualizar la información que aparece en las pantallas. Cabe destacar que en los casos de operaciones en firme el corro tiene preferencia.

OPERACIONES BURSÁTILES

Los únicos autorizados para realizar estas operaciones son los Agentes de Bolsa y los Operadores de piso y cuentan con personal auxiliar. Las operaciones bursátiles se clasifican en función a su forma de contratación y en función a su forma de liquidación:

I. En función a su forma de contratación:

- 1) **Orden en firme.** Son aquellas en las que se desea realizar una operación a un precio fijo.
- 2) **Orden de viva voz.** Son aquellas en las que el agente de bolsa u operador de piso lleva una orden de compra o venta de su cliente para que la realice a mercado.
- 3) **Operación cruzada.** Esta operación se realiza cuando un mismo agente lleva una operación de compra y otra de venta.
- 4) **Operación de registro.** Ocurre cuando una nueva emisora es colocada en la Bolsa Mexicana de Valores. Es la operación mediante la cual en términos bursátiles una empresa se vuelve pública.
- 5) **Operación de Cama.** Es una operación en firme con opción de compra o venta, con un margen de fluctuación

II. En función a su forma de liquidación:

1) De contado.

Son las operaciones que deberán liquidarse a más tardar a los dos días hábiles siguientes al que fueron concertadas y conforme al horario establecido por el INDEVAL y por la Bolsa Mexicana de Valores.

En el primero se realiza la liquidación de los valores, en la segunda la liquidación en efectivo.

2) A plazo o futuro.

Son operaciones en las que se conviene en el momento en que se realizan, que su liquidación será hecha en plazo futuro el cual no podrá exceder de 360 días pudiendo liquidarse anticipadamente por acuerdo de las partes. En el caso de que la fecha convenida corresponda a un día inhábil, la liquidación se hará al día hábil siguiente.

3) Opcionales.

Cuando el comprador o vendedor convienen en que puede rescindirse o anularse la operación dentro del plazo que fijen.

La opción será de compra, cuando es el comprador quien pueda rescindirla y de venta cuando el facultado para hacerlo es el vendedor.

Dentro de esta investigación consideramos relevante mencionar las caídas más importantes que ha sufrido la Bolsa Mexicana de Valores:

FECHA	PORCIENTO DEL IPyC * QUE PERDIÓ LA BMV
19 de Octubre de 1987	16.51 %
20 de Octubre de 1987	13.43 %
26 de Octubre de 1987	16.53 %
04 de Noviembre de 1987	15.56 %
13 de Noviembre de 1987	13.23 %
16 de Noviembre de 1987	18.37 %
06 Enero de 1988	9.99 %
27 Octubre de 1997	13.34 %

* Índice de Precios y Cotizaciones
Fuente: El Financiero, 28/Oct/1997.

Antes de explicar los diferentes instrumentos del mercado de capitales, el mercado de dinero y el mercado de metales preciosos, consideramos importante mencionar, que hemos utilizado una forma simplificada y sencilla para dar a conocer sus principales características:

Nombre Simplificado. Es la forma como se le denomina al instrumento en el mercado bursátil para facilitar su manejo.

Fecha de la primera emisión. Es la fecha en la que aparece por primera vez en el mercado cada instrumento.

Destino de los Recursos Captados. Es el motivo por el que se creó cada instrumento.

Agentes Colocadores. Son las personas físicas o morales que están facultadas para la colocación de los instrumentos.

Garantía. Es el respaldo que otorga la emisora.

Denominación. Es la unidad monetaria en la que se expresan los instrumentos.

Plazo de Vencimiento. Es la fecha de vencimiento de cada instrumento, o sea, cuando pueden ser exigibles los rendimientos que generó éste.

Rendimiento. Es la ganancia, utilidad o interés que genera cada instrumento.

Normatividad. Es el conjunto de Leyes que regulan la emisión y colocación de cada instrumento.

Emisor. Son las empresas o el propio Gobierno Federal, que para allegarse de recursos emiten títulos en serie o valores, los que según sus características ofrecen a los inversionistas rendimiento fijos; o variables rodeados del riesgo de que el inversionista no sólo no obtenga el rendimiento esperado sino sufra pérdidas en el dinero que ha invertido en la operación, en la compra del valor.

Información Complementaria. Son los datos que se consideraron más relevantes de cada instrumento y que son importantes para los usuarios.

II. 1. 1. 1. 1. MERCADO DE CAPITALES

Este mercado es aquel en el cual concurren fondos tanto de personas físicas como morales completándose con los demandantes de dichos fondos, los cuales generalmente son usados para la formación de capital fijo de las empresas. Su característica primordial consiste en que tienen un vencimiento de largo plazo, es decir, mayor de 1 año y se considera como consecuencia con un mayor grado de riesgo.

II. 1. 1. 1. 1. 1. INSTRUMENTOS

EMISOR	RENTA FIJA, INSTRUMENTO	PLAZO	RENTA VARIABLE, INSTRUMENTO	PLAZO
GOBIERNO FEDERAL	BIB'S BORES BONOS PARA LA VIVIENDA	10 AÑOS 10 AÑOS		
BANCOS	BONOS CERTIF. PARTICIPACIÓN MIXTA CPI'S PAGARE A MEDIANO PLAZO	10 AÑOS 3 AÑOS MÁXIMO 3 AÑOS	ACCIONES	INDEFINIDO
SOCIEDADES MERCANTILES	OBLIGACIONES PAGARE A MEDIANO PLAZO PAGARE COMERCIAL	3-7 AÑOS 5 AÑOS	ACCIONES ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN WARRANTS	INDEFINIDO INDEFINIDO INDEFINIDO

BONOS DE INDEMNIZACIÓN BANCARIA

Son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal.

Nombre Simplificado. BIB's.

Fecha de la Primera Emisión. Septiembre de 1982.

Destino de los Recursos Captados. Pago de la indemnización por la expropiación de las acciones de la banca privada nacionalizada en 1982.

Garantía. Respaldados por el Gobierno Federal.

Denominación. Se denominan en Moneda Nacional y tienen un valor nominal de \$ 100.00.

Plazo de Vencimiento. Su plazo es a 10 años con tres de gracia.

Rendimiento. Devengan intereses sobre saldos insolutos, pagaderos trimestralmente, con una tasa variable que se fija según el promedio de la tasa de interés del depósito bancario a tres meses durante las cuatro semanas anteriores a la fecha del pago del interés.

Normatividad. Ley del Mercado de Valores

Emisor. Gobierno Federal.

Información Complementaria. Pueden adquirirlas personas físicas o morales, de nacionalidad mexicana o extranjera; la comisión que se paga es de 0.25 % sobre el monto de cada operación de compra-venta.

Su amortización es en 7 pagos por anualidades vencidas, de las cuales las 6 primeras equivalen cada una al 14 % del valor total y la última al 16 % restante.

BONOS DE RENOVACIÓN URBANA

Son títulos de crédito que surgen para cubrir la indemnización correspondiente a la expropiación de diversos predios por motivos de utilidad pública a favor del Departamento del Distrito Federal.

Nombre Simplificado. BORES.

Fecha de la Primera Emisión. 12 de octubre de 1985.

Destino de los recursos captados. Pago de indemnización a expropietarios por motivos de utilidad pública.

Agentes Colocadores. Bancomer.

Garantía. Respaldados por el D. D. F.

Denominación. Se denominan en Moneda Nacional y tienen un valor nominal de \$ 100.00.

Plazo de Vencimiento. Diez años incluidos 3 de gracia, a partir del 12 de octubre de 1995 por anualidades vencidas, en 7 pagos.

Rendimiento. Ganancia de capital en el mercado secundario de acuerdo con sus cotizaciones de mercado.

Normatividad. Ley de Expropiación, Ley General de Deuda Pública, Ley Orgánica de la Administración Federal, Ley Orgánica del D.F.

Emisor. Gobierno Federal

Información Complementaria. Fueron emitidos por un monto de \$ 25,000,000,000.00; determinado por la Comisión Evaluadora. Los seis primeros pagos de la amortización son por el 14 % y el 7° por el 16 %.

BONOS BANCARIOS PARA LA VIVIENDA O DE INFRAESTRUCTURA.

Son títulos de crédito a largo plazo con valor nominal denominado en pesos, que consignan la obligación de las instituciones de crédito emisoras, a pagar un interés sobre el valor nominal de títulos en tanto se amortiza el capital, y el pago de éste en periodos indicados en el prospecto de emisión.

Nombre Simplificado. Bonos Bancarios para la Vivienda

Destino de los Recursos Captados. Proporcionar fondos para la construcción de viviendas.

Agentes Colocadores. Casas de Bolsa.

Garantía. Los activos de las instituciones emisoras.

Denominación. Se denominan en moneda nacional y tienen un valor nominal de \$ 100.00 y sus múltiplos.

Plazo de Vencimiento. Mayor de 3 años.

Rendimiento. Paga intereses cada 28 días.

Normatividad. Ley del Mercado de Valores.

Emisor. Instituciones de crédito (Banca Múltiple)

BONOS BANCARIOS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL

Son títulos de crédito a largo plazo con valor nominal denominado en pesos, que consignan la obligación del Gobierno Federal, a través de Nafin, a liquidar al vencimiento la suma de dinero documentada y pagar intereses periódicos.

Nombre Simplificado. Bondis

Destino de los Recursos Captados. Captar recursos para el fomento industrial, comercial y el desarrollo del país.

Agentes Colocadores. Nacional Financiera.

Garantía. Directa e incondicional de Nacional Financiera, S. N. C.

Denominación. Se denominan en Moneda Nacional y tienen un valor nominal de \$100.00 y sus múltiplos.

Plazo de Vencimiento. 10 años.

Rendimiento. Intereses devengados y ganancia de capital en mercado secundario.

Emisor. El Gobierno Federal.

BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO

Son títulos de crédito a largo plazo con valor nominal denominados en pesos, que consignan la obligación del Gobierno Federal, a través de las Instituciones Nacionales de Crédito (Banca de Desarrollo) a liquidar al vencimiento la suma de dinero documentada.

Nombre Simplificado. Bbd's

Destino de los Recursos Captados. Captar recursos para el fomento industrial, comercial y del desarrollo del país.

Agentes Colocadores. Instituciones Nacionales de Crédito.

Garantía. Los activos de las Instituciones Nacionales de Crédito (Banca de Desarrollo).

Denominación. \$ 100.00 pesos y sus múltiplos.

Plazo de Vencimiento. Hasta 3 años.

Rendimiento. Intereses devengados y ganancias de capital en mercado secundario.

Información complementaria. Las operaciones autorizadas son: compra-venta y reporto.

Emlsor. El Gobierno Federal.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN INMOBILIARIA

Son títulos nominativos de crédito a largo plazo que dan derecho a una parte alicuota de la titularidad de los bienes inmuebles dados en garantía.

Nombre Simplificado. CPI's

Destino de los Recursos Captados. Ofrecer una fuente de financiamiento a largo plazo, utilizando bienes inmuebles, propiedad de la empresa emisora, como garantía del crédito.

Agentes Colocadores. Casas de Bolsa

Denominación. Se denominan en Moneda Nacional, tienen un valor nominal de \$ 100.00 ó sus múltiplos, hasta por el 100% del valor de inmueble, o por un porcentaje menor.

Plazo de Vencimiento. Son emisiones a largo plazo, con una sola amortización al vencimiento.

Rendimiento. Tienen un rendimiento mínimo garantizado, que se calcula sobre el valor nominal de la emisión, pagadero trimestralmente y además un rendimiento que consiste en la plusvalía del bien inmueble materia a de la emisión, o por la diferencia entre valores de compra y venta en mercado secundario.

Normatividad. Ley del Mercado de Valores

Emisor. Instituciones Bancarias.

Información Complementaria. Una sociedad nacional de crédito se constituye como fiduciaria y emite los CIP's de un fideicomiso creado por la fideicomitente (arrendadora o constructora, que es la empresa emisora). A solicitud de la fideicomitente, la casa de bolsa realiza la oferta pública de los títulos y funge como representante legal de los tenedores, entregando el importe de la oferta pública al fideicomitente.

PAGARÉ A MEDIANO PLAZO

Es un título de crédito emitido por una sociedad mercantil mexicana con facultades para contraer pasivos y suscribir títulos de crédito.

Nombre Simplificado. PM

Destino de los Recursos Captados. Permitir a las sociedades mercantiles obtener recursos financieros del mercado de valores a mediano plazo a fin de :

- Financiar capital de trabajo permanente.
- Financiar proyectos con periodo de recuperación de 1 a 3 años.
- Reestructurar pasivos .

Agentes Colocadores. Casas de Bolsa.

Garantía. El pagaré a mediano plazo podrá ser quirografario avalado o con garantía fiduciaria. Se diseñarán fideicomisos para garantizar el " Pagaré a Mediano Plazo " con materias primas, materiales, materiales adquiridos, o con los frutos o productos que se obtengan del crédito aunque estos sean futuros o pendientes, asimismo se podrían estructurar las garantías con fincas, construcciones o maquinaria.

Denominación. Se denominan en Moneda Nacional y su valor nominal es de \$ 100.00 y sus múltiplos.

Plazo de Vencimiento. El plazo a que se podrán emitir pagarés de mediano plazo es de 1 a 3 años.

Rendimiento. Intereses devengados y ganancias de capital en mercados secundario.

Emisor. Sociedades Mercantiles.

Información Complementaria. Posibles adquirentes personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera instituciones de seguros o fianzas hasta el 5% de la emisión; fondos de pensión y primas de antigüedad, hasta el 5% de los Almacenes Generales de Depósito Sociedades de Inversión, Arrendadoras Financieras y Uniones de Crédito.

OBLIGACIONES

Son títulos de crédito emitidos por sociedades anónimas altamente calificadas. Representan la participación de los tenedores en un crédito colectivo a cargo de la sociedad emisora. Es decir son un valor por virtud del cual una persona hace un préstamo a largo plazo a una sociedad anónima, es decir, se transforma en acreedor frente a la empresa. En contraprestación la sociedad entregará al acreedor intereses predeterminados, cual sean positivos o negativos los resultados de la negociación.

Clasificación de la obligaciones:

Obligaciones Hipotecarias. Están garantizadas por una hipoteca sobre inmuebles de la empresa.

Obligaciones Quirografarias. No son garantizadas por hipoteca, las respalda la solvencia moral y económica de la empresa.

Obligaciones Convertibles. Se pueden transformar en acciones de la empresa.

Nombre simplificado. Obligaciones.

Destino de los recursos captados. Financiar proyectos a largo plazo de la empresa emisora.

Agentes colocadores. Casas de Bolsa.

Garantía. Puede ser: hipotecaria, quirografaria y convertible en acciones, según se indique en el prospecto de emisión.

Denominación. Denominados en moneda nacional y tienen un valor nominal de \$ 100.00 ó sus múltiplos. Son títulos endosables y embargables.

Plazo de vencimiento. Variable 3-7 años. Cupones: 30-60-180 días.

Rendimiento. Permite ganancias adicionales representadas por el diferencial entre los precios de compra y venta en el mercado secundario. Esto sucede cuando las tasas de interés del mercado bajan.

Normatividad. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley del Mercado de Valores. Disposiciones Generales. Emitidos por la Autoridad.

Emisor. Sociedades Mercantiles.

Información complementaria. Las obligaciones subordinadas convertibles son emitidas por la S.N.C.

ACCIONES

Es un valor que otorga la calidad de socio de una sociedad anónima y, por lo tanto, el derecho a participar en las ganancias o pérdidas de tal sociedad, mismas que se caracteriza por ser variables. Finalmente, la acción fija la obligación limitada (no responde con su patrimonio personal) que el accionista tiene frente a la propia sociedad y frente a terceros.

Nombre simplificado. Acciones.

Fecha de la primera emisión. 1894.

Destino de los recursos captados. Obtención de financiamiento a largo plazo para las empresas.

Agentes Colocadores. Casas de Bolsa.

Garantía. El patrimonio de la empresa que las emite. La garantía está supeditada a la buena administración y a los resultados financieros que se obtengan.

Denominación. Su valor nominal está en función del monto del capital social de la empresa y del número de acciones emitidas.

Plazo de vencimiento. Indefinido. La emisión de las acciones dependen de la permanencia de la empresa. La duración de la tenencia es decisión del propietario o tenedor de las acciones.

Rendimiento. Variable puede depender de:

- Ganancias. Cuando el diferencial es positivo.
- Pérdidas. Cuando el diferencial es negativo.
- Dividendos. Son decretadas por la Asamblea cuando existen utilidades.

Normatividad. Ley del ISR y Ley General de Sociedades Mercantiles.

Emissor. Sociedades Mercantiles.

Información complementaria. El mercado accionario en México data de 1970-1984 y 1947.

ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNES

Son títulos-valor que representan una parte proporcional de cada valor en éste caso renta fija y renta variable que integra una cartera compuesta por empresas inscritas en la bolsa. Es decir son los valores emitidos por las sociedades de inversión comunes que dan al accionista un derecho proporcional sobre el portafolio de valores y, por tanto, derecho a recibir una parte proporcional de los rendimientos que produzca tal paquete de inversiones.

Nombre Simplificado. SIC

Fecha de la Primera Emisión. 1966

Destino de los Recursos Captados. Obtención de financiamiento a largo plazo para las empresas.

Agentes Colocadores. Casas de bolsas e Instituciones Bancarias.

Garantía. Constituida por el número de acciones adquiridas en las empresas y a su vez por el patrimonio proporcional de estas empresas.

Denominación. El precio de cada acción emitida por una sociedad e inversión está dado a través del valor de sus emisiones.

Plazo de Vencimiento. Indefinido

Rendimiento. Variable ya que la integran valores de renta fija y renta variable.

Normatividad. Ley del Mercado de Valores, Ley de Sociedades de Inversión.

Emisor. Sociedades Mercantiles

Información Complementaria. Funciones:

- Fortalecer y descentralizar el Mercado de Valores.
- Abrir el mercado a pequeños y medianos inversionistas.
- Democratizar el capital (SIC).
- Contribuir al financiamiento de la parte productiva.

PAGARÉS FINANCIEROS

Son títulos de crédito a mediano plazo con valor nominal denominados en pesos, emitidos por empresas de factoraje y arrendadoras financieras.

Destino de los Recursos Captados. Financiamiento a mediano plazo para estas empresas.

Agentes Colocadores. Casas de Bolsa.

Garantía. Quirografaria.

Denominación. 100 pesos y sus múltiplos.

Plazo de Vencimiento. De 1 a 3 años.

Rendimiento. Interés periódico y ganancias de capital en mercado secundario.

Emisor. Empresas de factoraje y arrendadoras financieras.

WARRANT O TÍTULO OPCIONAL

Los Títulos Opcionales *Warrants* en México son aquellos documentos susceptibles de oferta pública y de intermediación del mercado de valores, que confieren a sus tenedores, a cambio del pago de una prima de emisión, el derecho de comprar o el derecho de vender, mas no la obligación, al emisor un determinado número de acciones a las que se encuentran referidos (acciones de referencia), de un grupo o canastas de acciones (canastas de referencias), o bien de recibir del emisor una determinada suma de dinero resultante de la variación de un índice de precios (índice de referencia), a un cierto precio (precio de ejercicio) y durante un periodo y una fecha establecidos al realizarse una emisión. El emisor tendrá la obligación de liquidar los warrants en especie o en efectivo según se estipule en el acta de emisión.

Nombre Simplificado. Warrant.

Fecha de la Primera Emisión. Septiembre de 1992.

Destino de los Recursos Captados. Dependiendo de las necesidades del emisor.

Agentes Colocadores. Casas de Bolsa, Instituciones de Crédito y Sociedades Anónimas.

II. 1. 1. 1. 2. MERCADO DE DINERO

Este mercado es sinónimo de liquidez, ya que los participantes de él, invierten con la finalidad de una recuperación en el corto plazo y aquellos demandantes de dinero pretenden satisfacer las necesidades de liquidez a la vez que equilibran sus flujos de recursos.

Es un mercado a corto plazo y con la característica primordial de destinarse para el equilibrio del capital de trabajo en las empresas.

II. 1. 1. 1. 2. 1. INSTRUMENTOS

EMISOR	INSTRUMENTO	PLAZO
GOBIERNO FEDERAL	CETES	28,91,180 Y 360 DÍAS
	TESOBONOS	6 MESES
	BONDES	ENTRE 1 Y 2 AÑOS
	AJUSTABONOS	5 AÑOS
	UDIBONOS	3 Y 5 AÑOS
BANCOS	AB'S	360 DÍAS MÁXIMO
	PRVL	1, 3, 9 Y 12 MESES
	BONDIS	10 AÑOS
ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO	BONOS	180 DÍAS MÁXIMO
	PRENDARIOS	
SOCIEDADES MERCANTILES	PAPEL	1-360 DÍAS
	COMERCIAL	
	PAGARE EMPRESARIAL	

CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN

Son títulos de crédito al portador en los que se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar su valor nominal al vencimiento. Es decir es un valor al portador que se emite por el Gobierno Federal para el financiamiento del gasto público y por virtud del cual el emisor se compromete a pagar el valor nominal (el que aparece en el título) a su vencimiento. El rendimiento será la diferencia entre el precio nominal que se recibe y el precio menor (con descuento) con el que se adquiere.

Nombre Simplificado. CETES.

Fecha de la Primera Emisión. Enero de 1978.

Destino de los Recursos Captados. Financiamiento del gasto público y control del circulante.

Agentes Colocadores. Banco de México.

Garantía. Respaldo absoluto del Gobierno Federal.

Denominación. Se denomina en Moneda Nacional y su valor nominal es de \$ 100.00

Plazo de Vencimiento. Hasta 2 años (728 días).

Rendimiento. Se venden a descuento. Las tasas dependen del comportamiento del mercado. Amortizables mediante una sola exhibición.

Normatividad. Decreto del 28 de noviembre de 1977 que autoriza al gobierno para emitir Certificados de la Tesorería Circular 10-79 de la CNV. Ley del Mercado de Valores.

Emisor. Gobierno Federal.

Información Complementaria. Con este instrumento nace el Mercado de Dinero en México. Los miércoles de cada semana se realiza una emisión. Las emisiones se identifican con una clave que indica año de emisión, mes y día de vencimiento.

BONOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN*

Son títulos de crédito denominados en moneda extranjera en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar, en una forma determinada una suma en moneda nacional equivalente al valor de la moneda extranjera, calculada al tipo de cambio libre.

Nombre Simplificado. TESOBONOS

Fecha de la Primera Emisión. 6 de julio de 1989

Destino de los Recursos Captados. Apoyar el financiamiento del Gobierno Federal.

Agentes Colocadores. Banco de México

Garantía. Directa e incondicional del Gobierno Federal.

Denominación. Se denominan en dólares U.S.A. y su valor nominal es de \$ 1000.00 dólares.

Plazo de Vencimiento. 6 meses, las primeras emisiones. Posteriormente cada una tendrá su propio plazo 91 días.

Rendimiento. Se obtiene por la diferencia entre el precio de compra y venta, además del incremento debido a la variación del tipo de cambio.

Normatividad. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley del Mercado de Valores, disposiciones de carácter general emitidas por la autoridad. Circular 10-123 CNV.

Emisor. Gobierno Federal.

Información Complementaria. El Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la redención de los títulos y en su caso, para el pago de los intereses que convengan.

* **Nota Importante.** El Gobierno Federal ha suspendido la emisión de Tesobonos anunciando que serán sustituidos por otros títulos, los cuales aún no se dan a conocer. Actualmente no existen Tesobonos en circulación, las últimas emisiones han amortizado.

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL

Títulos de Crédito a largo plazo para financiar proyectos del mismo término del Gobierno Federal. Es decir, este valor es emitido para apoyar el financiamiento del Gobierno Federal, la tasa de interés es la que resulte mayor entre la tasa de Cetes a 28 días o para pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento (Mercado de Dinero).

Nombre Simplificado. BONDES.

Fecha de la Primera Emisión. 13 de Octubre de 1987.

Destino de los Recursos Captados. Apoyar al financiamiento del Gobierno Federal.

Agentes Colocadores. Banco de México.

Garantía. Directa e incondicional de Gobierno Federal.

Denominación. Se denomina en moneda nacional y su valor nominal es de \$ 100.00.

Plazo de Vencimiento. Hasta el momento plazo máximo 2 años.

Rendimiento. A través de intereses pagaderos cada 28 días y calculados sobre su valor nominal. La tasa se revisa cada 28 días también.

Normatividad. Circular 10-99 CNV - BANXICO.

Emisor. Gobierno Federal.

Información complementaria. La máxima tasa bruta autorizada para depósitos a plazo fijo en bancos a 30 días vigente al mismo periodo.

BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL*

Son títulos de crédito a largo plazo en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar una suma determinada de dinero. Tienen la característica de tener su valor ajustado.

Nombre Simplificado. AJUSTABONOS

Fecha de la Primera Emisión. 20 de julio de 1989

Destino de los Recursos Captados. Apoyar el financiamiento del Gobierno Federal.

Agentes Colocadores. Banco de México

Garantía. Directa e incondicional del Gobierno Federal.

Denominación. Se denominan en Moneda Nacional y su valor nominal es de \$ 100.00

Plazo de Vencimiento. Cada emisión tendrá su propio plazo habiéndose previsto que las primeras sean a tres años: al vencimiento se pagarán los títulos en una sola exhibición.

Rendimiento. Estará referido al valor de adquisición de los Títulos y a la tasa que devenguen.

Normatividad. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley del Mercado de Valores. Disposiciones de carácter general emitidas por la Autoridad. Circular 10-123 CNV.

Emisor. Gobierno Federal

Información Complementaria. Valor ajustado durante la vigencia de los títulos, su valor se ajustará en cada período de interés, incrementándose o disminuyéndose su valor nominal en la misma proporción en que lo haga el nivel del índice nacional precios al consumidor publicado por el Banco de México.

* **Nota Importante.** El Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, emite en la actualidad los **Udibonos** en sustitución de los **Ajustabonos**, no obstante en el mercado secundario aún se negocian éstos.

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL DENOMINADOS EN UNIDADES DE INVERSIÓN.

Son títulos de crédito a largo plazo con valor nominal denominado en Unidades de Inversión (Udis), que consignan la obligación directa e incondicional del Gobierno federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a pagar periódicamente el interés sobre el valor nominal en Udis y al vencimiento el valor documentado en Udis.

Nombre Simplificado. Udibonos

Fecha de la Primera Emisión. 30 de mayo de 1995

Destino de los Recursos Captados. Apoyar el financiamiento del Gobierno Federal, busca alargar los plazos y reducir los costos de su deuda. El Udibono pretende promover el ahorro interno, representando un beneficio para los grandes inversionistas quienes en inversiones a largo plazo podrán obtener rendimiento superiores a la inflación.

Agentes Colocadores. Bancos.

Garantía. Directa e incondicional del Gobierno Federal.

Denominación. Se denomina en Udis y su valor nominal es de 100 Udis.

Plazo de Vencimiento. 3 y 5 años.

Rendimiento. El interés será pagadero cada 182 días, el rendimiento en moneda nacional de los Udibonos, dependerá del precio de la adquisición de los títulos, la tasa de interés de la emisión correspondiente y el valor de las Udis, que podrán pagar aproximadamente el 6.5% real anualizado.

Emlsor. Gobierno Federal.

Información Complementaria. Los Udibonos pueden ser adquiridos por personas físicas o morales residentes en México o en el Extranjero en montos mínimos de \$ 100,000.00 aproximadamente (dependiendo del banco o intermediario de que se trate) la colocación primaria de los títulos se hará mediante subastas en las que los participantes presentarán posturas por el monto que deseen adquirir y el precio que estén dispuestos a pagar. Este nuevo instrumento presenta características similares a los Bonos Ajustables (Ajustabonos), ya que ambos instrumentos son de largo plazo e indizados a la inflación más una tasa real.

ACEPTACIONES BANCARIAS

Son letras de cambio giradas a corto plazo por empresas pequeñas o medianas y aceptadas por una institución bancaria a su propia orden. al adquirir este valor el inversionista obtiene un rendimiento por la diferencia entre el precio a que compró la letra (menor a su monto) y el pago de su valor nominal a su vencimiento.

Nombre Simplificado. AB'S

Fecha de la Primera Emisión. 23 de enero de 1981

Destino de los Recursos Captados. Dotar de recursos frescos a la pequeña y mediana empresa.

Agentes Colocadores. Casas de Bolsa

Garantía. Están respaldados por la solvencia del banco aceptante.

Denominación. Se denominan en Moneda Nacional y su valor nominal es de \$ 100.00

Plazo de Vencimiento. No mayor de 360 días.

Rendimiento. Se venden a descuento. Las tasas dependen del comportamiento del mercado.

Normatividad. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, Ley del Mercado de Valores; y Disposiciones de Carácter General Emitidos por la Autoridad.

Emisor. Bancos

Información Complementaria. El banco garantiza el pago del crédito, no las empresas que giran las letras de cambio.

PAGARÉS CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO

Son títulos bancarios que expiden las instituciones de crédito autorizados por el Banco de México a 1-3 -6-9 y 12 meses cuyos principales intereses son pagados al vencimiento por la emisora.

Nombre Simplificado. Priv

Fecha de la Primera Emisión. Autorizados por al Banco de México a partir del 25 de octubre de 1983.

Destino de los Recursos Captados. Financiar las operaciones activas de las instituciones de crédito.

Agentes Colocadores. Instituciones de Crédito

Garantía. Directa e incondicional de la Institución de crédito

Denominación. Variable, dependiendo del Banco.

Plazo de Vencimiento. Hasta por 180 días

Rendimiento. Las tasas dependen del comportamiento del mercado.

Normatividad. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Comercio. Disposiciones emitidas por la S.H.C.P. y el Banco de México.

Emisor. Bancos

Información Complementaria. El rendimiento de éste instrumento se da a conocer en tasa neta o tasa bruta cuando es tasa neta ya tiene descontado el Impuesto Sobre la Renta (ISR).

BONOS DE DESARROLLO INDUSTRIAL

Son títulos de crédito a largo plazo para financiar los programas de desarrollo industrial del país, este valor lo emite Nacional Financiera.

Nombre Simplificado. BONDIS

Fecha de la Primera Emisión. Agosto de 1989.

Destino de los Recursos Captados. Apoyo financiero al fomento industrial y al desarrollo regional del país.

Agentes Colocadores. Nacional Financiera.

Garantía. Directa e incondicional de Nafinsa.

Denominación. Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de \$ 100.00 y sus múltiplos.

Plazo de vencimiento. 10 años.

Rendimiento. Está referido al valor de adquisición de los títulos y a las tasas que devenguen.

Normatividad. Ley del Mercado de Valores y disposiciones de carácter general emitidas por las autoridades competentes.

Emisor. Gobierno Federal

Información complementaria. Finalidades:

- Fortalecer y descentralizar el Mercado de Valores,
- Abrir el mercado a pequeños y medianos inversionistas,
- Democratizar el capital.
- Contribuir al financiamiento de la planta,
- Son operadas por casas de bolsa.

BONOS DE PRENDA

Son títulos de crédito que se adhieren a los certificados de depósito negociables y que amparan el otorgamiento de un crédito con garantía prendaria, sobre las mercancías o bienes indicados en el certificado de depósito correspondiente.

Nombre Simplificado. Prendarios

Fecha de la Primera Emisión. Febrero de 1990.

Destino de los Recursos Captados. Financiamiento de corto y mediano plazo a empresas deficitarias.

Agentes colocadores. Casas de Bolsa

Garantía. Mercancías depositadas en un almacén general de depósito. Deben representar un 45% mayor que el importe del bono por si se presenta la necesidad de rematarlas .

Denominación. Se denominan en Moneda Nacional y su valor nominal está dado en múltiplos de \$100.00.

Plazo de Vencimiento. Hasta por 180 días.

Rendimiento. Representado por la diferencia entre el valor nominal y el precio de compra.

Normatividad. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Disposiciones de carácter general emitidas por la Autoridad.

Emisor. Personas Morales.

Información Complementaria. Se expiden simultáneamente a los Certificados de Depósito negociables. La Ley autoriza la emisión de múltiples bonos de prenda a solicitud de la empresa solicitante.

PAPEL COMERCIAL

Es un pagaré negociable con garantía específica o avalados por una Institución de Crédito emitido por sociedades anónimas altamente calificadas y cuyos títulos valor están inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la Bolsa Mexicana de Valores. Es decir es también un valor que se documenta por medio de pagarés, pero es emitido por sociedades anónimas para su financiamiento a corto plazo, el rendimiento, deriva de la diferencia entre el valor de compra del pagaré y la liquidación de este pagaré por la sociedad emisora en el plazo preestablecido.

Nombre Simplificado. PC.

Fecha de la Primera Emisión. Septiembre de 1980.

Destino de los Recursos Captados. Las empresas utilizan los recursos obtenidos como créditos a corto plazo para financiar su capital de trabajo.

Agentes Colocadores. Casas de Bolsa.

Garantía. No tienen garantía específica. Los respalda únicamente el prestigio de la empresa emisora o pueden tener aval bancario.

Denominación. Se denomina en Moneda Nacional y su valor nominal es de \$ 100.00

Plazo de vencimiento. De 7 a 360 días debiendo ser la última fecha un día hábil.

Rendimiento. Se venden a descuento. Las tasas dependen del comportamiento del mercado.

Normatividad. Ley General de Títulos y operaciones de Crédito. Ley del Mercado de Valores: Disposiciones de Carácter General . Emitidas por la Comisión Nacional de Valores.

Emisor. Sociedades Mercantiles.

Información Complementaria. Con éste instrumento se inicia la labor del Instituto de Calificación de Valores.

II. 1. 1. 1. 3. MERCADO DE METALES

En este mercado se constituyen operaciones que son realizadas con metales amonedados o documentos respaldados por algunos de ellos. Su característica primordial consiste en que no se cuenta con un plazo determinado aunque también está orientado a equilibrar los flujos de recursos de las empresas.

II. 1. 1. 1. 3. 1. INSTRUMENTOS

EMISOR	RENTA VARIABLE	
	INSTRUMENTO	PLAZO
GOBIERNO FEDERAL	ONZAS TROY DE PLATA	INDEFINIDO
	CENTENARIOS	INDEFINIDO
	CEPLATAS	30 AÑOS

CERTIFICADOS DE PLATA

Titulos de crédito que dan a sus tenedores el derecho a una parte alícuota sobre las barras de plata fideicomitidas que cada certificado ampare.

Nombre Simplificado. CEPLATA

Fecha de la Primera Emisión. 21 de Septiembre de 1987.

Destino de los Recursos Captados. Apoyar el financiamiento del Gobierno Federal.

Agentes Colocadores. Banca Cremi, S.N. C.

Garantía. Cada certificado está representado por 100 onzas troy depositadas en un fideicomiso.

Denominación. Están denominados en onzas troy de plata "good delivery" cada certificado ley .999

Plazo de Vencimiento. 30 años inicial (prorrogable con aprobación de tenedores y autoridades). Su plazo inicial es del 21 de septiembre de 1947 al 20 de septiembre de 2017.

Rendimiento. Se obtiene por la diferencia entre los precios de compra y venta.

Normatividad. Ley del Mercado de Valores, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Emisor. Gobierno Federal.

Información Complementaria. El valor de los certificados depende de dos factores principalmente:

* La cotización de la plata en New York

* El tipo de cambio peso-dólar.

II. 2. FINANCIAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO

La Banca Comercial o Múltiple está integrada por todas las instituciones encargadas de realizar la intermediación financiera con fines de rentabilidad, esta última constituye el centro de la actividad financiera, capta los recursos del público sobre los que se constituye su capacidad de financiamiento y haciendo uso de ésta, principalmente en operaciones activas " créditos" , realiza su función de promover la creación y desarrollo de las empresas como un complemento en la inversión de las sociedades industriales, comerciales y de servicios.

Las operaciones que pueden efectuar los bancos entre otras, son las siguientes:

- Emitir depósitos bancarios de dinero.
- Emitir bonos bancarios.
- Emitir obligaciones subordinadas.
- Construir depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del exterior.
- Efectuar descuentos y otorgar préstamos o créditos.
- Expedir tarjetas de crédito con base en contratos de apertura de crédito en cuenta corriente.
- Practicar las operaciones de fideicomiso a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y llevar a cabo mandatos y comisiones, y cualquier otra operación prevista en la Ley de Instituciones de Crédito.

Para el otorgamiento de sus financiamientos, deberán estimar la viabilidad económica de los proyectos de inversión respectivos, los plazos de recuperación de éstos, las relaciones que guarden entre sí los distintos conceptos de los estados financieros o la situación económica de los acreditados, y la calificación administrativa y moral de éstos últimos, sin perjuicio de considerar las garantías, que en su caso, fuere necesarias.

Para conceder préstamos el sistema bancario debe ser muy cuidadoso ya que está arriesgando dinero o capital ajeno en su mayor parte.

TIPOS DE FINANCIAMIENTO

La Banca Múltiple ofrece, entre otros, los siguientes financiamientos:

Crédito Simple o en Cuenta Corriente

Es un crédito revolvente, y una derivación de ésta es la tarjeta de crédito, por medio de la cual la institución de crédito se obliga a pagar por cuenta del acreditado lo bienes y servicios que éste adquiera. su principal propósito es proporcionar liquidez inmediata al acreditado.

Este crédito se documenta con pagarés que tienen un plazo de pago no mayor de 180 días y se amortiza al liquidarlos en uno o varios pagos.

Préstamo Quirografario o préstamos directos sin garantía

Este tipo de préstamo se conoce también como préstamo directo o préstamo en blanco, pues su garantía es la solvencia y moralidad del solicitante. Puede requerirse de aval y generalmente los créditos son a 90 días, pero pueden tener hasta un año de plazo. Cuando estos préstamos tienen garantía se les llama préstamo con colateral, entregándose como garantías documentos y contrarrecibos de clientes, siendo la amortización del préstamo al vencimiento de documentos.

Los intereses se cobran anticipadamente de modo que el cliente recibirá únicamente el monto líquido, esto es, el monto autorizado del crédito menos los intereses.

Descuento de documentos

Este financiamiento consiste en transferir en propiedad títulos de crédito a una institución de crédito, quien pagará en forma anticipada el valor nominal del título menos el importe de los intereses correspondientes entre la fecha del descuento y la fecha de su vencimiento y una comisión por la operación. Su propósito principal es darle a la empresa una recuperación inmediata de los documentos por cobrar a clientes.

Los intereses se cobran anticipadamente, descontándose de los documentos.

Crédito de Habilitación o Avío

Este crédito con garantía se otorga a corto y mediano plazo, siendo un máximo de 5 años y generalmente de 2 a 3 años, se utiliza para financiar la producción de la actividad industrial, agrícola y ganadera.

a) **Préstamo de Habilitación o Avío a la Industria.** Destinados a adquirir materia prima, materiales, pago de mano de obra directa y los costos relacionados con la producción en proceso.

b) **Préstamo de Habilitación o Avío a la Agricultura.** Destinados para la compra de semillas, fertilizantes, insecticidas, fungicidas, compra de refacciones, reparación de maquinaria agrícola, y costos en general para la preparación de la tierra.

c) **Préstamo de Habilitación o Avío para la Ganadería.** Destinados para la compra de ganado de engorda, forrajes, cultivo de pastos, vacunas, jomales, etc.

Se requiere un contrato privado ratificado ante Notario Corredor, o Escritura Pública. Su plazo es de tres años, con garantía de materias primas y/o materiales, pudiéndose gravar la unidad industrial, agrícola o ganadera, además de otorgar garantía hipotecaria fiduciaria adicional.

La amortización del préstamo se realiza en forma mensual, trimestral o semestral, dependiendo de las necesidades del cliente.

Préstamos Refaccionarios

Es un crédito con garantía, se otorga a mediano o largo plazo y se emplea para financiar principalmente activos fijos tangibles, inversiones de mediano o largo plazo y también para la liquidación de pasivos o adeudos fiscales relacionados con la operación de la industria, la agricultura y la ganadería.

Este crédito tiene un plazo legal de 15 años en la industria y de 5 años en la agricultura y ganadería, pero generalmente se otorga a 10 y 3 años, respectivamente, nunca superando la vida útil probable de los activos fijos financiados.

Arrendamiento Financiero

Este tipo de financiamiento es muy común para inversiones de carácter permanente, teniendo como ventaja el utilizar los activos fijos sin necesidad de desembolsar inmediatamente capital.

El financiamiento se establece por medio de un contrato, a través del cual el arrendador se obliga a entregar el uso del bien al arrendatario a cambio del pago de una renta durante un cierto periodo, teniendo al final del plazo la opción de recibir la propiedad, volverla a rentar o enajenarla.

Crédito Comercial en Cuenta Corriente

Para hacer uso de este crédito se requiere establecer un contrato para que los bancos corresponsales paguen a un beneficiario por cuenta del acreditado como documentación, el importe de los bienes específicos que se hayan señalado en el contrato. Para su celebración se requiere de un contrato privado inscrito en el Registro Público o de una escritura pública. Generalmente capital e intereses se amortizan mensualmente.

Créditos Hipotecarios

Son financiamientos a largo plazo de gran flexibilidad para la adquisición, construcción o mejoras de inmuebles destinados al objeto social de la empresa; también para el pago o consolidación de pasivos originados en la operación normal, excluyendo pasivos por financiamientos otorgados por otras instituciones bancarias, puede destinarse también a apoyar el capital de trabajo.

El crédito se amortiza mensual, trimestral o anual, dependiendo de las necesidades específicas debiéndose liquidar los intereses mensualmente por lo general.

Préstamo Hipotecario Industrial

Este préstamo se otorga con garantía hipotecaria en primer lugar de la unidad industrial, la que incluye todos los activos tales como el efectivo, cuentas por cobrar, etc., y su destino debe ser diferente de los préstamos de habilitación o avío y refaccionarios.

Se utiliza principalmente para consolidar pasivos y cuando no exista un préstamo específico al cual acudir.

Líneas Globales

Nacional Financiera, actuando como agente financiero del Gobierno Federal y como Banca de Fomento Industrial, tiene establecidas líneas de crédito en condiciones preferenciales con organismos y agencias gubernamentales de los principales países del mundo, con el objeto de financiar las importaciones de maquinaria, equipo, refacciones, servicios conexos y, en algunos casos insumos, provenientes del extranjero, necesarios para la operación de la planta productiva nacional.

Las tasas de interés por lo general son fijas, menores a las prevaletientes en los mercados internacionales.

CAPÍTULO III. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

¿ POR QUÉ ES IMPORTANTE REALIZAR UN ADECUADO ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS EN UNA ORGANIZACIÓN ?

En los capítulos anteriores conocimos como está organizado el Sistema Financiero Mexicano, con todas y cada una de las modificaciones que ha tenido en los últimos años, así como, los diferentes instrumentos que nos brinda el mercado de valores, el sistema bancario y las instituciones de seguros y fianzas; pero para que un empresario pueda utilizar los recursos que le ofrece este sistema, debe de realizar un análisis integral de su organización, claro , los que se interesen por la prosperidad de ésta; por lo tanto todo hombre de negocios que se encuentre al frente de una organización necesita, vigilar de cerca no sólo el curso financiero de su empresa, sino, todos y cada uno de los aspectos de la misma, que le permitan conocer su organización.

En esta investigación se presentarán las bases de dicho análisis, pero al principio se mencionará brevemente lo relativo a los diferentes usuarios de los resultados del análisis y de los objetivos que persiguen, con el fin de determinar sus requerimientos.

Así mismo, se encontró un método nuevo y revolucionario que auxilia de manera integral a las empresas, que complementa a los tradicionales esquemas de análisis financiero: RION, GEO Y VALORE es un método diseñado por mexicanos para empresas mexicanas, realizado dentro de las más estrictas normas de calidad, para " vigilar de cerca el rendimiento financiero de una organización pero sin perder de vista que, en cualquier empresa, lo primero es la persona "

No hemos querido tratar este nuevo método de análisis de forma separada, ya que consideramos que es un complemento de lo que hemos llamado técnicas de análisis tradicional, por lo cual optamos por explicar éstos últimos métodos, comenzaremos por hacer mención de los estados financieros básicos y de algunas herramientas útiles para el mejor entendimiento de esta investigación, por último se presentará un caso práctico de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

III. 1. ESTADOS FINANCIEROS BÁSICOS

Los estados financieros son el medio que utiliza el empresario de una organización para tomar decisiones, sin embargo la interpretación de éstos no siempre es satisfactoria, comencemos por conocer los estados financieros básicos de acuerdo a la normatividad del Instituto Mexicano de Contadores Públicos.

Concepto

Los **estados financieros básicos** son documentos que a través de representaciones alfanuméricas clasifican y describen mediante títulos, rubros, conjuntos, descripciones, cantidades y notas explicativas, las declaraciones que los administradores de la entidad hacen sobre su situación financiera y el resultado de sus operaciones de acuerdo a principios de contabilidad.

Objetivo

Los estados financieros básicos deben cumplir el objetivo de informar sobre la situación financiera de la empresa en cierta fecha y los resultados de sus operaciones y los cambios en su situación financiera por el período contable terminado en esa fecha.

Estos estados financieros deben revelar aspectos generales sobre el desempeño de la actividad económica, específicamente lo que se refiere a su estructura financiera, cambios en la misma, liquidez, capacidad de pago, productividad y rentabilidad. Por lo tanto, la estructura o forma de presentación de los estados financieros deberá facilitar al usuario la determinación de los aspectos anteriormente enunciados.

Los estados financieros deben ser claros y accesibles al usuario común, por lo que debe evitarse en lo posible terminología compleja y oscura.

Características

Las características de los estados financieros deben ser las que corresponden a la información contable, y son las siguientes:

1. **Utilidad.**- Su contenido informativo debe ser significativo, relevante, veraz y comparable, y deben además ser oportunos.

2. **Confiabilidad.**- Deben ser estables (consistentes), objetivos y verificables.

3. **Provisionalidad.**- Contienen estimaciones para determinar la información, que corresponde a cada período contable.

La característica esencial de los estados financieros será por tanto contener la información necesaria, sin omitir información básica ni incluir información excesiva que los pueda hacer confusos. Para ello deberán ser objetivos e imparciales, a fin de no influenciar al lector a aceptar cierto punto de vista o la validez de cierta posición, respondiendo así a las características de confiabilidad y veracidad de la información financiera.

Con objeto de que los estados financieros básicos tengan estas características se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados. Consecuentemente las transacciones y eventos económicos efectuados por la empresa, son cuantificadas y reveladas de acuerdo con los principios de contabilidad y reglas particulares que se han establecido al respecto.

En este contexto los estados financieros básicos son históricos, porque informan de hechos sucedidos y son parte del marco de referencia para que el usuario general pueda ponderar el futuro. Sin embargo no son el único elemento que sirve para ello, ya que se requiere de información sobre aspectos de la economía, situación política, laboral, etc; para efectuar una evaluación razonable.

En base a estos principios de contabilidad generalmente aceptados, los estados financieros básicos son:

1. **Balance general**, muestra los activos, pasivos y el capital contable a una fecha determinada.

2. **Estado de resultados**, muestra los ingresos, costos y gastos y la utilidad o pérdida resultante en el período.

3. **Estado de variaciones en el capital contable**, muestra los cambios en la inversión de los propietarios durante el período.

4. Estado de cambios en la situación financiera, indica como se modificaron los recursos y obligaciones de la empresa en el periodo.

Las notas a los estados financieros son parte integrante de los mismos y su objeto es complementar los estados básicos con información relevante.

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

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

Por medio de esta información y de otros elementos de juicio que sean necesarios, el usuario general podrá evaluar el futuro de la empresa y tomar decisiones de carácter económico sobre la misma.

III. 2. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Ahora bien, para una adecuada interpretación de la información contenida en los estados financieros existen distintos principios y procedimientos que permiten que la información de la contabilidad, de la economía y de otras operaciones comerciales sea más útil para propósitos de toma de decisiones que nos permiten conocer la situación financiera de la empresa, a esto se le conoce como **análisis de estados financieros**; pero vayamos por partes:

III. 2. 1. ¿ Qué es el análisis e interpretación de los estados financieros ?

El análisis de los estados financieros es una técnica de transformación de información, que convierte datos e información básica en información procesada e interpretable, útil para la toma de decisiones respecto a las actividades financieras de la empresa. La información empleada no sólo es de carácter contable, sino que además debe incluir información sobre la situación económica en general, sobre el mercado financiero y monetario y aún sobre el entorno político del país y el impacto que produce en las actividades de la empresa.

III. 2. 2. Usuarios del análisis y sus objetivos

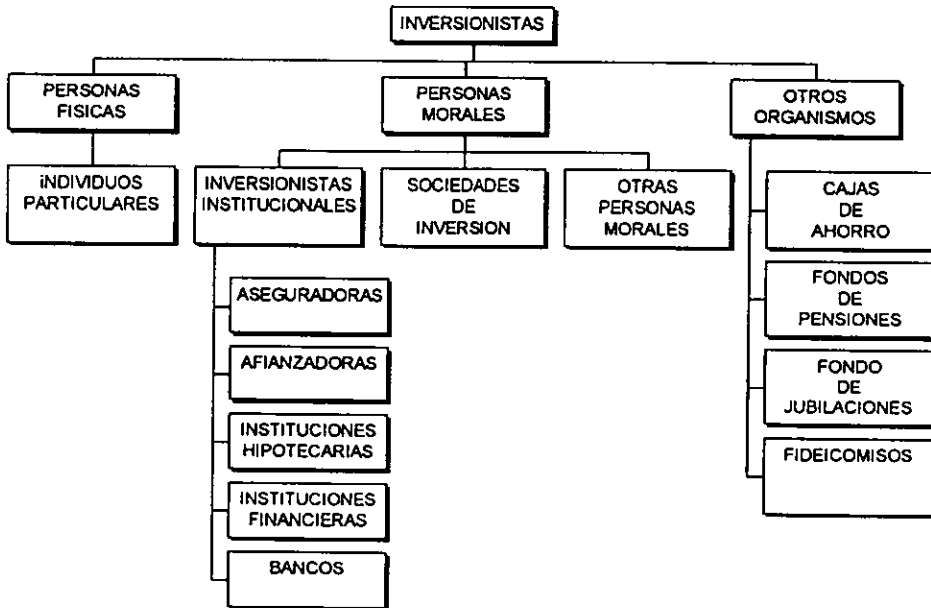
Antes de estudiar las diferentes técnicas del análisis financiero, se debe establecer cuáles son los principales usuarios, sus objetivos y las decisiones que toman con la información generada. Para todos ellos será importante evitar presentar información no necesaria e incluir toda aquella que pueda resultar pertinente; este criterio debe ser común a toda técnica de transformación de información. Los principales usuarios del análisis financiero son: los inversionistas, acreedores, gerentes o ejecutivos de la empresa y otros usuarios (entidades reguladoras de los mercados, tanto de productos como monetarios y financieros).

Inversionistas

Son las personas físicas o morales u organismos sin personalidad jurídica que, teniendo excedentes monetarios, los ofrecen a instituciones y empresas demandantes de esos recursos, a cambio de títulos-valor, con la intención de obtener una ganancia o beneficio. El inversionista constituye un elemento fundamental en el crecimiento de los diversos sectores de la economía a través del financiamiento que proporcionan. De ahí que este grupo esté interesado en todas las facetas del negocio, su operación, rentabilidad, capacidad para pagar sus compromisos financieros sus fuentes de financiamiento y sus riesgos operativos y financieros.

El interés de los inversionistas es muy generalizado, lo cual se comprende si se recuerda que ellos aportan el capital de riesgo, semilla que permite el inicio de la empresa y obtener financiamiento externo, y que ellos tienen todo que perder.

CLASIFICACIÓN DE LOS INVERSIONISTAS



Acreedores

Son los proveedores de recursos materiales y financieros a corto y largo plazos, que no tienen un interés en la empresa como inversión, sino que ella representa uno más de sus clientes. El acreedor a corto plazo estará interesado fundamentalmente en la liquidez de la empresa, o sea, en la capacidad para pagar sus obligaciones a corto plazo, ya sea con recursos disponibles o con los que se generarán a corto plazo, el acreedor de mediano y largo plazos estará interesado en la solvencia de la empresa, o sea, en la capacidad para generar ingreso o para obtener recursos de otras fuentes en los próximos meses o años para cancelar sus compromisos.

Por otra parte como se indicó en el Capítulo II, están los acreedores financieros como los bancos y las sociedades financieras que generalmente conceden préstamos a corto, mediano y largo plazos para el financiamiento de las actividades de la empresa y cobran un interés predeterminado como retribución.

Gerencia

Estará interesada en todos los aspectos del negocio y tendrá los mismos intereses que los accionistas o dueños, que con frecuencia son la misma persona. Además, la gerencia deseará medir la eficiencia con que se manejan algunos activos, para evaluar la actuación de las diferentes unidades que los administran, como son los departamentos de crédito (cuentas por cobrar), producción (inventario), activos fijos (planta), etc.

El análisis de estados financieros ayudará a la gerencia en su labor de manejo de la empresa; sin embargo, cabe destacar que la gerencia no depende exclusivamente de ésta información como dependen otros usuarios, sino que tiene información financiera y operativa desagregada en forma casi continua y aún de manera exclusiva, esto le permitirá evaluar todas las actividades en forma más completa que cualquier ente externo y posiblemente los estados financieros de uso público no proporcionen información adicional.

Otros usuarios

Entidades reguladoras de la entidad económica, como las autoridades fiscales y los organismos controladores de precios y de la actividad del mercado financiero y de capitales; por ejemplo a un organismo regulador de precios debería interesarle el análisis de la rentabilidad de la empresa y el impacto que tienen los cambios en los niveles de precios que cobra por sus productos o que debe pagar por sus insumos, sobre la situación financiera y la factibilidad de que en esas condiciones la empresa continúe recibiendo las aportaciones de capital y financiamiento externo necesarias para proseguir sus actividades.

A la entidad reguladora del mercado de capitales (Comisión Nacional Bancaria y de Valores), le interesa tener una visión de la situación global de las empresas que hacen oferta pública de sus valores, aún cuando no opine sobre esa situación pero si deben mantenerse informados para evitar que empresas financieramente irresponsables concurren a ese mercado y comprometan la credibilidad del mismo como canalizador de recursos.

II. 2. 3. MÉTODOS DE ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los métodos de análisis de los estado financieros que emplearemos en esta investigación son:

1. Métodos de Razones Simples o Método de Razones y Proporciones.
2. RION, GEO y Valore.

III. 2. 3. 1. MÉTODO DE RAZONES SIMPLES O MÉTODO DE RAZONES Y PROPORCIONES

Razones Financieras.

Una razón financiera es una relación entre dos cantidades de los estados financieros de una empresa, la que se obtiene dividiendo una cantidad entre otra.

a) Solvencia

Las razones que se incluyen en ésta categoría se diseñan para ayudar a determinar la capacidad de la empresa para pagar sus pasivos circulantes a su vencimiento. La liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera total. Las tres medidas básicas de solvencia son:

1. **Capital Neto de Trabajo.** El capital de trabajo es la diferencia entre los activos y los pasivos circulantes, y muestra la posible disponibilidad del activo circulante en exceso del pasivo circulante, representando la capacidad que tiene la entidad para cubrir obligaciones dentro de un año o del ciclo financiero a corto plazo, si este es mayor de un año.

$$\text{Capital Neto de Trabajo} = \text{Activos Circulantes} - \text{Pasivos a Corto Plazo}$$

2. **Índice de Solvencia o Razón Circulante.** Esta razón se diseña para ayudar a quien toma una decisión a determinar la capacidad de la empresa para pagar sus pasivos circulantes. Puesto que, los activos circulantes son efectivos o activos que se espera se conviertan en efectivo dentro del año corriente, y los pasivos circulantes son aquellos que se deben pagar dentro del año corriente, se supone que la empresa está en buena posición para pagar sus obligaciones corrientes (es decir el pago de sus facturas) si los activos exceden a los pasivos circulantes por un margen adecuado.

$$\text{Razón Circulante} = \frac{\text{Activos Circulantes}}{\text{Pasivos Circulantes}}$$

3. **Razón de Prueba Ácida o de Pago Inmediato** Es una prueba más rigurosa que nos proporciona la capacidad de la empresa para pagar sus deudas a su vencimiento, lo más común es que la razón de prueba del ácido debe ser 1 a 1. Una de las características de la prueba rápida es que el inventario es generalmente el activo circulante con menor liquidez y por tanto no debe tomarse en cuenta.

$$\text{Prueba Rápida o Ácida} = \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}}$$

4. **Rotación del Inventario.** La actividad o liquidez del inventario de una empresa se mide normalmente por su rotación.

$$\text{Rotación del Inventario} = \frac{\text{Costo de lo Vendido}}{\text{Inventario}}$$

b) Endeudamiento

La situación de endeudamiento de una empresa indica el monto de dinero de terceros que se usa para generar utilidades. El analista financiero se ocupa en especial de las deudas a largo plazo de la empresa, ya que éstas la comprometen a pagar intereses a largo plazo y a devolver la suma presupuestada.

1. **Razón o Índice de Endeudamiento o Grado de Apalancamiento.** Este índice mide la proporción total de pasivos aportados por los acreedores de la empresa. Cuanto mayor sea éste índice, tanto mayor será la cantidad de dinero de otras personas que se esté utilizando para generar ganancias.

$$\text{Razón de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$$

2. **Capital Contable a Pasivo Total.** La fuente de recursos de un negocio está representada fundamentalmente por estos dos grandes grupos del financiamiento: capital propio y pasivo.

Para evaluar adecuadamente la importancia de cada uno de éstos es necesario, compararlas mediante el cálculo de esta razón, cuyo cociente indica la cuantía relativa de cada una de ellas y señala cual es la posición de la empresa frente a sus propietarios y acreedores; cual de los dos intereses es mayor, y consecuentemente cual de los dos es preponderante en la gestión administrativa de la empresa.

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Pasivo Total}}$$

3. Capital contable entre Activo Fijo. Es importante determinar en que proporción el capital propio fué invertido en activos fijos, para saber después en que medida el respectivo cociente corresponde a los demás aspectos de la empresa.

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo Fijo}}$$

c) Productividad

Existen muchas medidas de productividad, cada una de las cuales relaciona los rendimientos de la empresa con las ventas, los activos o el capital. Como grupo, éstas medidas permiten al analista evaluar las ganancias de las empresa con respecto a un nivel determinado de ventas, de activos o de la inversión de los accionistas. Se presta atención en la productividad de la empresa porque es necesario generar utilidades.

Los tres índices de productividad de uso más generalizado pueden tomarse directamente del estado de resultados.

$$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas Netas}}$$

$$\frac{\text{Utilidad de Operación}}{\text{Ventas Netas}}$$

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$$

III. 2. 3. 2. FLUJO DE INGRESOS, FLUJO DE FONDOS Y FLUJOS DE CAJA

En esta investigación se ha destacado que si por liquidez se entiende la capacidad de pago de las obligaciones de la empresa a corto plazo, entonces las medidas tradicionales de análisis son incompletas, en virtud de sus características estáticas para responder a una pregunta basada en la dinámica de la cancelación de obligaciones con ingresos a recibir en el futuro. Además, es deseable medir la capacidad de pago con base en las entradas y salidas futuras de fondos. Para ello, es muy importante el presupuesto de efectivo, con el cual se puede analizar la sincronización y la variabilidad de esas entradas y salidas de fondos.

Conceptualmente, es oportuno pensar que una empresa que tiene sus entradas de efectivo inmediatamente antes de sus salidas, no necesitará tener ningún efectivo en caja para los futuros egresos, ya que existe una perfecta sincronización; sin embargo, la empresa que no puede sincronizar estos flujos o son relativamente impredecibles, necesitará contar con mayores niveles de efectivo. Todo esto nos lleva a la conclusión de que habrá empresas que, dadas las características del mercado en que operan, puedan mantenerse liquidas con poco efectivo y otras que, dado lo errático de los flujos de efectivo, necesitarán tener una reserva relativamente grande de activos circulantes, para hacer frente a los imprevistos. Esta reserva dependerá también de la capacidad de endeudamiento de la empresa y deberá ser menor cuanto más fácil sea a la compañía obtener financiamiento en un plazo relativamente corto.

Por lo tanto además de los estados financieros básicos una empresa preparará y presentará también como parte de su informe anual un estados del origen y aplicación de fondos, también llamado estado de flujo de fondos. En la presentación de un análisis financiero se debe examinar este estado cuidadosamente, ya que una evaluación de su contenido proporcionara conocimientos acerca de cómo empleo la empresa sus recursos económicos y cómo se financiaron estos recursos. En resumen, el estado de origen y aplicación de fondos o estado de flujos de fondos ayuda a analizar y juzgar la prosperidad de la empresa.

A continuación mencionaremos tres conceptos importantes para la mejor comprensión del tema:

1) **Flujo de Ingresos.** Se refiere a la cantidad de utilidad neta generada por las operaciones. El análisis del flujo de utilidades ayuda a determinar la conveniencia de ser inversionista o acreedor a largo plazo de la empresa.

2) **Flujo de Caja.** Se refiere a la cantidad de efectivo generada por las operaciones. Su uso básico es ayudar a determinar la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones.

3) **Flujo de Fondos.** Se refiere a la cantidad de capital de trabajo neto (es decir, activos circulantes menos pasivos circulantes) generada por las operaciones. El flujo de fondos de una empresa proporciona información que ayuda de muchas maneras a los que toman decisiones, siendo la más importante la que indica hasta qué punto pueden las operaciones soportar el crecimiento. Cuando una empresa aumenta su nivel de ventas, generalmente debe de emplear capital de trabajo neto y activos fijos adicionales. El concepto de flujo de fondos de las operaciones indica hasta que grado la operación del negocio es una fuente para estos fines.

III. 2. 3. 3. MÉTODO RION, GEO Y VALORE

Se necesita hacer un análisis de los estados financieros con el fin de tomar las mejores decisiones para la empresa, como lo habíamos mencionado anteriormente, ya que, incluso, una empresa que muestra utilidades en sus estados financieros podría estar en realidad **destruyendo valor** para sus accionistas. Por esta razón consideramos que **GEO, RION y Valore** es un método completo y simple a la vez que nos permite conocer la capacidad de una empresa para **generar valor**, esta generación de valor no sólo se reduce al aspecto financiero, sino, también a la calidad del conjunto de personas que forman parte de la organización (hábitos, costumbres, ideas, creatividad y disposición al cambio).

Para facilitar la comprensión de cada uno de estos nuevos conceptos; es necesario estudiar primero RION y GEO, dejando en último plano a Valore, un software innovador; sin que esto signifique que sea de menor importancia.

GEO (Generación Económica Operativa)

Es el indicador fundamental para medir la capacidad de una empresa para generar valor. Hay tres ingredientes fundamentales para calcular el GEO:

1. La inversión operativa neta, **ION**
2. El rendimiento sobre la inversión operativa neta, **RION**
3. **k**, el costo de capital.

EL BALANCE GEOMÉTRICO Y SUS ELEMENTOS

Para realizar un adecuado análisis de los estados financieros utilizando el RION y GEO, es necesario hacer una representación gráfica de las proporciones que guardan entre sí los elementos del activo, en comparación con los del pasivo, capital e interés minoritario, a esto se le llama **balance geométrico**, éste nos sirve para facilitar la comprensión, la comunicación y el diagnóstico del estado en que se encuentran las finanzas de una empresa.

En primer término utilizaremos la siguiente equivalencia algebraica:

$$\text{ACTIVO} = \text{PASIVO} + \text{CAPITAL} + \text{INTERÉS MINORITARIO}$$

Para conocer el rendimiento generado por la operación es necesario determinar, cuál es la inversión que el negocio requiere realmente para operar, es decir, la Inversión Operativa (IO). Para calcularla es necesario clasificar las cuentas de tal manera que esta clasificación nos permita conocer **qué parte del rendimiento proviene de la operación del negocio** y qué parte tuvo su origen en otras fuentes, por ejemplo de la habilidad financiera y fiscal de la dirección.

Lo anterior nos permitirá determinar la inversión operativa neta (ION), es decir, aquella que la empresa requiere realmente para operar, para obtenerla hay que restar de la inversión operativa (IO) un monto equivalente a los pasivos sin costo explícito (PSCE), los cuales son parte vital de la operación pero, que han sido aportados por terceras personas.

$$\text{ION} = \text{IO} - \text{PSCE}$$

Para que la determinación de la inversión operativa neta (ION), sea correcta es necesario determinar los conceptos que no se deben incluir en su calculo:

- a) Del lado del activo los *excedentes de efectivo disponible*, (respetando el mínimo de caja fijado por la dirección)
- b) Del lado del pasivo los *pasivos sin costo explícito*.

Ninguno de los conceptos anteriormente mencionados, forman parte de la inversión operativa neta, por lo tanto, se restarán estos conceptos en ambos lados, para obtener el balance reducido.

BALANCE REDUCIDO

Disponible
PSCE

Disponible
PSCE

ION

=

PCCE
IM
Capital Contable

Del lado izquierdo del balance reducido, quedaría ahora sí, la Inversión operativa neta, ION. Del lado derecho, los pasivos con costo explícito, PCCE, el interés minoritario, IM, y el capital contable, CC. Estos tres elementos del lado derecho se conocen como recursos permanentes. El balance reducido es muy útil para presentar la información contable desde otro punto de vista, lo cual permitirá detectar vicios o posibles problemas en que la empresa pueda incurrir.

Las nuevas herramientas: GEO y RION

GEO son las iniciales de **generación económica operativa**. Es el indicador fundamental de la capacidad de una empresa para generar valor.

Para entender el concepto de la generación de valor en las empresas empezaremos por explicar algunos conceptos que nos serán útiles.

UO: Utilidad de Operación

El rendimiento sobre la inversión operativa neta es mejor en la medida que la **utilidad de operación (UO)**, restituya el costo de la inversión requerida para generarla. Numéricamente, mientras más alta sea la utilidad, en relación a lo invertido, mejor.

RION: Rendimiento sobre la Inversión Operativa Neta

Llamaremos **RION** a la relación entre la utilidad de operación, **UO**, y la inversión operativa neta, **ION**.

El **RION** es una sencilla y poderosa herramienta de monitoreo para conocer la capacidad que tienen una empresa de utilizar eficientemente sus recursos. Es un indicador que resume, con elocuencia y fidelidad, el rendimiento que se asocia intrínsecamente, a la *operación* de una empresa. Algebraicamente se expresa como sigue:

$$\text{RION} = \frac{\text{UO}}{\text{ION}}$$

El cálculo de éste indicador, sobre todo una vez que se ha comparado con el costo de capital de la empresa de que se trate, manifiesta la capacidad que tiene ésta para aprovechar, con eficiencia, los recursos disponibles.

Mientras más alto el valor numérico del RION respecto del costo de capital, mejor. Si el RION fuera inferior al costo de capital, la empresa estaría en condiciones precarias pues no podría resarcir a los accionistas su costo alternativo por el uso del dinero invertido. A la larga, quizá tampoco podrá restituirlo.

Para incrementar el RION, sólo hay tres opciones:

1. Aumentar el numerador mejorando la utilidad de operación,
2. Disminuir el denominador "adelgazando" la empresa (que es algo muy recomendable sobre todo si la tasa de interés es elevada y si esto lo ejecuta una persona que tenga criterio, prudencia y visión de largo plazo),
3. O una combinación de ambas posibilidades.

Aumentar el numerador equivale a encontrar el mejor modo de hacer crecer la utilidad de operación: vender más, gastar menos, o una mezcla de ambas. Esto exige servicio, innovación, entrenamiento, lealtad de los empleados, puntualidad, atención, esmero, etc.

Disminuir el denominador significa hacer una revisión minuciosa, cuenta por cuenta, de los activos de la empresa con el objeto de suprimir lo superfluo.

Algunos directores deciden concentrar sus mejores esfuerzos en aumentar el RION incrementando el numerador. Se esmeran por dar un mejor servicio, invierten en investigación y desarrollo, estimulan la innovación, luchan por vender más, gastar menos, incrementar la lealtad de clientes, empleados y accionistas.

Ésta es una ruta *ardua* aunque, a nuestro juicio, la más prometedora para generar valor sobretodo si utilizamos los caminos señalados.

Otros, prefieren reducir la inversión requerida y buscan deshacerse de una parte de sus activos, opción que plantea preguntas importantes y complejas: ¿cuál es la inversión requerida?, ¿qué es lo superfluo?; únicamente el Director o una persona que conozca a fondo el funcionamiento de la organización en todos y cada uno de los aspectos de ésta, podrá determinar o establecer que es lo superfluo en la misma.

Expresión equivalente del RION

El RION es un indicador valioso. Es una herramienta que ofrece a la dirección general un poder de diagnóstico y de control. Le permite ir directamente al origen de los posibles problemas con el objeto de poderlos corregir. Para lograr esto le conviene reexpresar el RION como sigue:

$$\text{RION} = \frac{\text{UO}}{\frac{\text{ION}}{\text{Ventas}}}$$

Expresión que puede tomar una forma equivalente que ayuda a mejorar la interpretación

$$\text{RION} = \frac{\text{UO}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{ION}}$$

Hacerlo así tiene una doble ventaja: no sólo su manejo algebraico resulta más sencillo, sino que la interpretación financiera tiene mucho más significado y trascendencia .

Equivale a decir que el *rendimiento* sobre la inversión operativa neta, RION, depende básicamente del producto de dos factores: *la utilidad de operación* que se consiga de cada peso de venta, es decir, del *margen*; y de la *rotación* sobre ventas, es decir, del rendimiento que la empresa logre en términos de venta, respecto de los recursos permanentes que tienen costo explícito.

Expresado simbólicamente:

$$\text{RION} = (\text{margen}) * (\text{rotación})$$

En el caso de que el RION resultase poco atractivo para un negocio, o demasiado bajo en comparación con otras empresas del sector, esta herramienta ofrece al director general los medios analíticos para descender al detalle y analizar las posibles causas de sus problemas. Y, lo más importante, para encontrar las posibles soluciones. Nos ofrece dos rutas para identificar oportunidades de mejora:

- Vigilar el *margen* para hacerlo crecer,
- Vigilar la *rotación* con el objeto de incrementarla.

Las posibilidades de incrementar el *margen* están vinculadas con el *Estado de Resultados*. De esta manera fundamental, con las *ventas*, el *costo de la venta* y los *gastos*. Cada uno de estos conceptos depende, en cascada, de otros. Para reducir los gastos, habría que vigilar los de administración, venta y distribución. En cuanto a los costos, habría que vigilar los de mano de obra, materia prima e indirectos.

Las posibilidades de mejorar la *rotación* están vinculadas con la *estructura del Balance*. Sobre todo, con las cuentas por cobrar, los inventarios, los activos fijos, los pasivos sin costo explícito, así como las ventas.

Si se vigila sistemáticamente el comportamiento de todos estos elementos, se tendrá, una herramienta valiosa para monitorear la capacidad que la empresa tiene para manejar eficientemente sus recursos.

Si el RION es superior a su costo de capital, esto se traducirá, en una *mayor capacidad de generar valor* económico añadido.

COSTO DE CAPITAL

La operación de un negocio exige disponer de recursos que alguien tiene que aportar. Tales recursos se distribuyen para adquirir los activos *necesarios para operar* y, por partida doble, representan un compromiso con quién los aportó.

El Balance General indica una relación fundamental: *todo lo que tenemos, lo debemos*. Lo que *debemos*, soporta la carga financiera de lo que *tenemos*. Hay deudas que se han de liquidar como una parte integral de la operación del negocio, pero que *no* demandan un rendimiento explícito por el derecho o utilizarlos. Tal sería el caso de los proveedores que *no* representan un costo *explícito*.

Hay otras fuentes de recursos - los banqueros- que además de pedir la restitución de su capital, esperan una compensación *explícita* expresada en términos de un interés que se les tiene que pagar por el uso de su dinero. A la carga que supone financiar este tipo de inversión se le llama *costo de la deuda*. Al final están los accionistas en espera del fruto de su inversión éstos esperan recibir un rendimiento superior a todos los anteriores. A este rendimiento esperado se le llama *costo de capital contable*.

La porción del lado derecho del balance que podríamos llamar deuda con costo explícito más el capital contable, constituyen los *recursos permanentes* de la empresa.

De la habilidad del responsable de las finanzas se esperan al menos dos cosas importantes:

1. Que distribuya con eficacia sus recursos escasos para asignarlos productivamente a los activos que la empresa requiere para operar; y
2. Que sea capaz de financiar, del mejor modo posible lo que se debe tanto a los proveedores y acreedores como a los mismos socios.

IMPORTANCIA DE CONOCER O ESTIMAR EL COSTO DE CAPITAL

En algunas ocasiones se ha llegado a pensar que, si la empresa terminó un periodo con una utilidad igual a cero, se encuentra en un punto de equilibrio: supuestamente no ganó, ni perdió, pero esto es un argumento engañoso.

Para conocer si realmente la empresa está generando o destruyendo valor, debemos comparar el rendimiento sobre la inversión operativa neta después de impuestos contra el costo de capital.

Ahora bien, para saber cuál es el rendimiento, hay que empezar por entender, con detalle, cuál es la inversión que la empresa necesita *para operar*.

Hemos dicho que el **GEO** es el indicador básico y fundamental de la capacidad que tiene una empresa de generar valor, además para calcularlo se deben de tener en cuenta los siguientes conceptos: el costo de capital, k ; la inversión operativa neta, **ION**, y el rendimiento sobre ésta, **RION**.

Para calcular el **GEO** conviene empezar por comparar el valor del **RION** después de impuestos, **RIONDI**, con el costo de capital. Ambos están expresados en porcentaje. Al compararlos, puede ocurrir cualquiera de dos posibilidades:

1) Que el **RIONDI** sea superior al costo de capital (k). En ese caso, la diferencia, (**RIONDI**- k), representa el rendimiento porcentual excedente que la empresa fue capaz de generar después de cubrir el costo de capital. Ese rendimiento excedente tendrá un efecto multiplicador que está en proporción directa con la inversión operativa neta, **ION**. El producto de esas dos cantidades da por resultado el valor económico generado por la empresa, que es lo que conviene optimizar:

$$\text{GEO} = \text{RIONDI} - k * \text{ION}$$

2) Que el **RION** resulte inferior a (k) y, por lo tanto, (**RIONDI** - k) arroje un valor negativo. Esa diferencia representa el rendimiento que hizo falta generar para al menos compensar a quienes aportaron los recursos con costos explícitos. Si multiplicamos esa tasa diferencial negativa por la inversión operativa neta, **ION**, obtendremos el valor que la empresa destruyó en ese periodo ya que el rendimiento de la operación no fue suficiente para compensar la que los acreedores y dueños esperaban:

$$\text{GEO} = \text{RIONDI} - k * \text{ION}$$

VALORE

Una vez explicado lo que es **RION** y **GEO**, mencionaremos lo que es **VALORE**: es un paquete de software orientado a las necesidades de la alta dirección, el cual está diseñado de manera específica para atender las necesidades de registro de datos, cálculo, presentación gráfica de resultados y análisis financiero de la capacidad de una empresa para generar valor.

Este software está integrado por el siguiente menú principal:

- **Operación.** Permite la captura de la información financiera, ayuda al usuario proponiéndole una estructura de sus estados financieros, que se puede modificar para incluir o suprimir cuentas dependiendo de las necesidades, así como, lleva a cabo una verificación de la congruencia contable de los datos y tiene una serie de operadores de ayuda que se activan mediante un icono.
- **Reportes.** Nos permite observar el *árbol*: es un eficaz instrumento que ayuda a diagnosticar las posibles causas de los problemas; además se abre en función de la estructura de los estados financieros, presentando la información expresada en días de venta.
- **Gráficas Históricas.** Presentan un panel de control de análisis periódico para conocer el estado financiero de la empresa, dentro de estas gráficas históricas se encuentra el balance geométrico, el cual es una herramienta didáctica y de comunicación sumamente simple .
- **Otros reportes.** Vale a demás incluye un estado de origen y aplicación de recursos, flujo de efectivo, apalancamiento y perfil de riesgo.
- **Mantenimiento.** Esta nos ofrece la posibilidad la comparación de datos con los de un grupo de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Aunque la suya no esté en Bolsa, la comparación es rica en posibilidades.

III. 2. 3. 4. CASO PRÁCTICO

A continuación presentamos un caso práctico, tomado los estados financieros de tres empresas públicas que cotizan en Bolsa, para poder ejemplificar los métodos de análisis antes mencionados, ya que nos interesa ahora mostrar las posibilidades que estos métodos nos proporcionan para mejorar el rendimiento, el control y la capacidad financiera de la empresa.

I. Analicemos sus estados financieros:

BALANCE GENERAL AL 31/XII/1997			
	A	B	C
Activo Total	\$39,995.00	\$11,187.00	\$5,925.00
Disponibles	2,454.00	1,351.00	601
Cuentas por cobrar a clientes	1,951.00	48	742
Otras cuentas por cobrar	891	153	123
Otros activos circulante	543	31	163
Inventarios	1,401.00	1,641.00	331
Activo fijo (neto)	20,739.00	6,995.00	3,966.00
Otros activos	12,015.00	968	0
Pasivo total	21,740.00	2,897.00	2,162.00
Proveedores	679	2,535.00	551
Créditos con costo financiero (cp)	3,281.00	0	76
Otros pasivos circulantes	1,389.00	430	234
Créditos con costo financiero (fp)	15,787.00	0	1,221.00
Otros Pasivos	605	23	80
Interés minoritario	3,906.00	0	0
Capital contable	14,349.00	8,200.00	3,763.00

ESTADO DE RESULTADOS			
De enero a diciembre de 1997			
	A	B	C
Ventas netas	\$10,645.00	\$15,637.00	\$3,879.00
Costo de Ventas	6,139.00	12,207.00	2,225.00
Gasto operación	1,648.00	2,419.00	503
Resultado de operación	2,858.00	1,012.00	1,152.00
C. I. F.	1,416.00	-241.00	429.00
Otros gastos	-660.00	22	-7
Partidas extraordinarias	0	-293	0
Utilidad antes de I S R y P T U	2,101.00	1,523.00	729.00
Provisión para impuestos	93	358.00	290
Part. minoritarias y asociadas	105.00	0	0
Utilidad Neta	1,904.00	\$1,165.00	439.00
Interés minoritario	3,906.00	0	0
Capital contable	14,349.00	8,200.00	3,763.00

EMPRESA

A

RAZONES DE SOLVENCIA

1. Capital neto de trabajo

$$\text{Activos Circulantes} - \text{Pasivos a Corto Plazo} = 7,240.00 - 5,349.00 = 1,891.00$$

Interpretación: El resultado \$ 1,891.00; muestra la posible disponibilidad del activo circulante en exceso del pasivo circulante, representando la capacidad que tiene la entidad para cubrir sus obligaciones dentro de un año.

2. Razón Circulante

$$\frac{\text{Activos Circulantes}}{\text{Pasivos Circulantes}} = \frac{7,240.00}{5,349.00} = 1.35$$

Interpretación: El coniente obtenido de esta razón representa la cantidad en pesos y centavos que se tiene de activo circulante por cada peso de pasivo a corto plazo, esto es, 1.35 significa que se tiene \$ 1.35 de activo circulante por cada peso de pasivo exigible a plazo menor de un año.

3. Razón o Prueba Acida o de Pago Inmediato

$$\frac{\text{Activo Circulante - Inventarios}}{\text{Pasivos a Corto Plazo}} = \frac{7,240.00 + 1,401.00}{5,349.00} = 1.09$$

Interpretación: El cociente representa la cantidad de pesos y centavos disponibles para el pago de cada peso de pasivo circulante, esto es, 1.09 significa que se tienen \$ 1.09 de activos líquidos disponibles por cada peso de pasivo a corto plazo.

4. Rotación de Inventarios

$$\frac{\text{Costo de la mercancía vendida}}{\text{Promedio de existencias de Inventario}} = \frac{6,139.00}{1,401.00} = 4.38$$

Interpretación: El cociente representa que la inversión en inventarios se ha transformado 4.38 veces en efectivo o en cuentas por cobra a clientes.

$$\frac{365 \text{ días del año}}{4.38} = \frac{365.00}{4.38} = 83.33$$

Interpretación: El cociente representa la cantidad en promedio de días que los inventarios permanecen almacenados en la empresa antes de su venta, por lo tanto 83.34 son los días promedio de antigüedad de nuestros inventarios

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO

1. Razón o Índice de Endeudamiento o Grado de Apalancamiento Financiero

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} = \frac{21,740.00}{39,995.00} = 0.54$$

Interpretación: El cociente representa la importancia relativa de las fuentes de recursos provenientes de la deuda, es decir cuando el cociente obtenido de esta razón es inferior al 0.50 % se considera que la situación financiera es satisfactoria, esto es, 0.54 % muestra que la inversión de los acreedores en la empresa es preponderante en relación a la de los accionistas y que la calidad y resistencia de la situación financiera se toman débiles

2. Capital Contable a Pasivo Total

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Pasivo Total}} = \frac{14,349.00}{21,740.00} = 0.66$$

Interpretación: El cociente expresa que por cada peso que los acreedores han invertido en el negocio, los propietarios han invertido \$ 0.66

3. Capital Contable entre Activo Fijo

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{14,349.00}{20,739.00} = 0.69$$

Interpretación: El cociente expresa que por cada peso de activo fijo existe \$ 0.69 de capital propio.

RAZONES PARA EL ESTUDIO DE LA PRODUCTIVIDAD

$$1. \quad \frac{\text{Costo de lo Vendido}}{\text{Ventas}} = \frac{6,139.00}{10,645.00} = 0.58$$

$$2. \quad \frac{\text{Utilidades de Operación}}{\text{Ventas}} = \frac{2,858.00}{10,645.00} = 0.27$$

$$3. \quad \frac{\text{Utilidades Netas después de Impuestos}}{\text{Ventas}} = \frac{1,904.00}{10,645.00} = 0.18$$

Interpretación: El cociente de las razones de productividad expresan la cantidad de utilidades que se tienen en cada peso de ventas

EMPRESA

B

RAZONES DE SOLVENCIA

1. Capital neto de trabajo

$$\text{Activos Circulantes - Pasivos a Corto Plazo} = \frac{3,224.00}{2,965.00} = 259.00$$

Interpretación: El resultado \$ 259.00; muestra la posible disponibilidad del activo circulante en exceso del pasivo circulante, representando la capacidad que tiene la entidad para cubrir sus obligaciones dentro de un año.

2. Razón Circulante

$$\frac{\text{Activos Circulantes}}{\text{Pasivos Circulantes}} = \frac{3,224.00}{2,965.00} = 1.09$$

Interpretación: El cociente obtenido de esta razón representa la cantidad en pesos y centavos que se tiene de activo circulante por cada peso de pasivo a corto plazo, esto es, 1.09 significa que se tiene \$ 1.09 de activo circulante por cada peso de pasivo exigible a plazo menor de un año.

3. Razón o Prueba Acida o de Pago Inmediato

$$\frac{\text{Activo Circulante - Inventarios}}{\text{Pasivos a Corto Plazo}} = \frac{3,224.00 - 1,641.00}{2,965.00} = 0.53$$

Interpretación: El cociente representa la cantidad de pesos y centavos disponibles para el pago de cada peso de pasivo circulante, esto es, 0.53 significa que se tienen \$ 0.53 de activos líquidos disponibles por cada peso de pasivo a corto plazo.

4. Rotación de Inventarios

$$\frac{\text{Costo de la mercancía vendida}}{\text{Promedio de existencias de Inventario}} = \frac{15,637.00}{1,641.00} = 9.53$$

Interpretación: El cociente representa que la inversión en inventarios se ha transformado 9.53 veces en efectivo o en cuentas por cobrar a clientes.

$$\frac{365 \text{ días del año}}{9.53} = \frac{365.00}{9.53} = 38.30$$

Interpretación: El cociente representa la cantidad en promedio de días que los inventarios permanecen almacenados en la empresa antes de su venta, por lo tanto 38.30 son los días promedio de antigüedad de nuestros inventarios

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO

1. Razón o Índice de Endeudamiento o Grado de Apalancamiento Financiero

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} = \frac{2,897.00}{11,187.00} = 0.26$$

Interpretación: El cociente representa la importancia relativa de las fuentes de recursos provenientes de la deuda, es decir cuando el cociente obtenido de esta razón es inferior al 0.50 % se considera que la situación financiera es satisfactoria, esto es, 0.26 % muestra que la inversión de los acreedores en la empresa no es preponderante en relación a la de los accionistas y que la calidad y resistencia a la situación financiera es satisfactoria.

2. Capital Contable a Pasivo Total

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Pasivo Total}} = \frac{8,200.00}{2,897.00} = 2.83$$

Interpretación: El cociente expresa que por cada peso que los acreedores han invertido en el negocio, los propietarios han invertido \$ 2.83

3. Capital Contable entre Activo Fijo

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{8,200.00}{6,995.00} = 1.17$$

Interpretación: El cociente expresa que por cada peso de activo fijo existe \$ 1.17 de capital propio.

RAZONES PARA EL ESTUDIO DE LA PRODUCTIVIDAD

$$1. \quad \frac{\text{Costo de lo Vendido}}{\text{Ventas}} = \frac{12,207.00}{15,637.00} = 0.78$$

$$2. \quad \frac{\text{Utilidades de Operación}}{\text{Ventas}} = \frac{1,012.00}{15,637.00} = 0.06$$

$$3. \quad \frac{\text{Utilidades Netas después de Impuestos}}{\text{Ventas}} = \frac{1,165.00}{15,637.00} = 0.07$$

Interpretación: El cociente de las razones de productividad expresan la cantidad de utilidades que se tienen en cada peso de ventas

EMPRESA

C

RAZONES DE SOLVENCIA

1. Capital neto de trabajo

$$\text{Activos Circulantes - Pasivos a Corto Plazo} = 1,960.00 - 861.00 = 1,099.00$$

Interpretación: El resultado \$ 1,099.00; muestra la posible disponibilidad del activo circulante en exceso del pasivo circulante, representando la capacidad que tiene la entidad para cubrir sus obligaciones dentro de un año.

2. Razón Circulante

$$\frac{\text{Activos Circulantes}}{\text{Pasivos Circulantes}} = \frac{1,960.00}{861.00} = 2.28$$

Interpretación: El cociente obtenido de esta razón representa la cantidad en pesos y centavos que se tiene de activo circulante por cada peso de pasivo a corto plazo, esto es, 2.28 significa que se tiene \$ 2.28 de activo circulante por cada peso de pasivo exigible a plazo menor de un año.

3. Razón o Prueba Ácida o de Pago Inmediato

$$\frac{\text{Activo Circulante - Inventarios}}{\text{Pasivos a Corto Plazo}} = \frac{1,960.00 - 331.00}{861.00} = 1.89$$

Interpretación: El cociente representa la cantidad de pesos y centavos disponibles para el pago de cada peso de pasivo circulante, esto es, 1.89 significa que se tienen \$ 1.89 de activos líquidos disponibles por cada peso de pasivo a corto plazo.

4. Rotación de Inventarios

$$\frac{\text{Costo de la mercancía vendida}}{\text{Promedio de existencias de Inventario}} = \frac{2,225.00}{331.00} = 6.72$$

Interpretación: El cociente representa que la inversión en inventarios se ha transformado 6.32 veces en efectivo o en cuentas por cobra a clientes.

$$\frac{365 \text{ días del año}}{6.32} = \frac{365.00}{6.32} = 57.75$$

Interpretación: El cociente representa la cantidad en promedio de días que los inventarios permanecen almacenados en la empresa antes de su venta, por lo tanto 57.75 son los días promedio de antigüedad de nuestros inventarios

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO

1. Razón o Índice de Endeudamiento o Grado de Apalancamiento Financiero

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} = \frac{2,162.00}{5,925.00} = 0.36$$

Interpretación: El cociente representa la importancia relativa de las fuentes de recursos provenientes de la deuda, es decir cuando el cociente obtenido de esta razón es inferior al 0.50 % se considera que la situación financiera es satisfactoria, esto es, 0.36 % muestra que la inversión de los acreedores en la empresa no es preponderante en relación a la de los accionistas y que la calidad y resistencia de la situación financiera es satisfactoria.

2. Capital Contable a Pasivo Total

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Pasivo Total}} = \frac{3,763.00}{2,162.00} = 1.74$$

Interpretación: El cociente expresa que por cada peso que los acreedores han invertido en el negocio, los propietarios han invertido \$ 1.74

3. Capital Contable entre Activo Fijo

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{3,763.00}{3,966.00} = 0.95$$

Interpretación: El cociente expresa que por cada peso de activo fijo existe \$0.95 de capital propio.

RAZONES PARA EL ESTUDIO DE LA PRODUCTIVIDAD

$$1. \quad \frac{\text{Costo de lo Vendido}}{\text{Ventas}} = \frac{2,225.00}{3,879.00} = 0.57$$

$$\frac{\text{Utilidades de Operación}}{\text{Ventas}} = \frac{1,152.00}{3,879.00} = 0.30$$

$$3. \quad \frac{\text{Utilidades Netas después de Impuestos}}{\text{Ventas}} = \frac{439.00}{3,879.00} = 0.11$$

Interpretación: El cociente de las razones de productividad expresan la cantidad de utilidades que se tienen en cada peso de ventas

RION Y GEO

Para desarrollar el caso práctico utilizando éste método, como ya se explicó, es necesario identificar los excedentes de efectivo adicionales de la caja necesarios para atender la operación normal de la empresa, en caso de contar con ellos no se deben de dejar ociosos, es necesario invertirlos para obtener un rendimiento financiero competitivo, cabe aclarar que los rendimientos de éste excedente no deben atribuirse a la operación del negocio. No hacer esta separación podría ocasionar que nos formáramos un juicio distorsionado respecto del rendimiento real de la empresa. Para una mejor comprensión de lo anterior se debe de realizar la separación de los conceptos llegando, así al balance geométrico, los cuales presentamos a continuación de cada una de las empresas:

Activo total (inversión total) Son todos los recursos de los que dispone la empresa	Pasivo sin costo explícito, PSCE.	Son los que no exigen rendimiento por ejemplo, proveedores.
	Pasivo con costo explícito, PCCE.	Son los que exigen un rendimiento por ejemplo, bancos, obligaciones, papel comercial etc.
	Capital Contable, CC.	La inversión de los accionistas.

Balance Geométrico de la empresa A

Disponible	2,454
ION	37,541
	39,995

PSCE	2,673
PCCE	19,068
IM	3,905
CC	14,349
	39,995

Balance Geométrico de la empresa B

Disponible	1,351
ION	9,836
	11,187

PSCE	2,988
CC	8,199
	11,187

Balance Geométrico de la empresa C

Disponible	601
ION	5,324

5,925

PSCE	865
PCCE	1,297
CC	3,763

5,925

Inversión Operativa (IO)

Una vez explicado el Balance geométrico, es necesario determinar la Inversión operativa, que es la inversión requerida para la operación de la misma, la cual se obtiene restando del activo total al efectivo excedente (Disponible) que, precisamente por no ser indispensable para la operación, se suele mantener en una especie de reserva financiera productiva, Veámoslo gráficamente y calculemos la IO para cada una de las tres empresas en estudio.

Excedente (disponible)	PSCE
IO	PCCE
	CC

IO de las tres empresas

Inversión Operativa al 31 / Dic / 1997

	A	B	C
(Inversión) activo total	39,995	11,187	5,925
Disponible	2,454	1,351	601
Inversión Operativa	37,541	9,836	5,324

Inversión Operativa Neta

Existen algunos pasivos, por ejemplo, proveedores, impuestos que, aunque se tienen que pagar, si se liquidan dentro del plazo convenido, no representan un costo explícito. Para ello, del activo total se restará un monto equivalente al total de pasivos sin costo explícito, Psce. Al hacerlo, generaremos el balance geométrico reducido, el cual presentamos a continuación.

	Psce
excedentes (Disponibles)	
ION	Pcce
Es la inversión con costo que se requiere para operar.	CC

Balance geométrico reducido de la empresa A

PSCE	2,673
Disponible	2,454
ION	34,868

39,995

Pscce	2,573
PCCE	19,068
IM	3,905
CC	14,349

39,995

Balance geométrico reducido de la empresa B

PSCE	2,988
Disponible	1,351
ION	6,848

11,187

Pscce	2,988
CC	8,199

11,187

Balance geométrico reducido de la empresa C

PSCE	965
Disponible	601
ION	4,459

5,925

PSCE	865
PCCE	1,297
CC	3,763

5,925

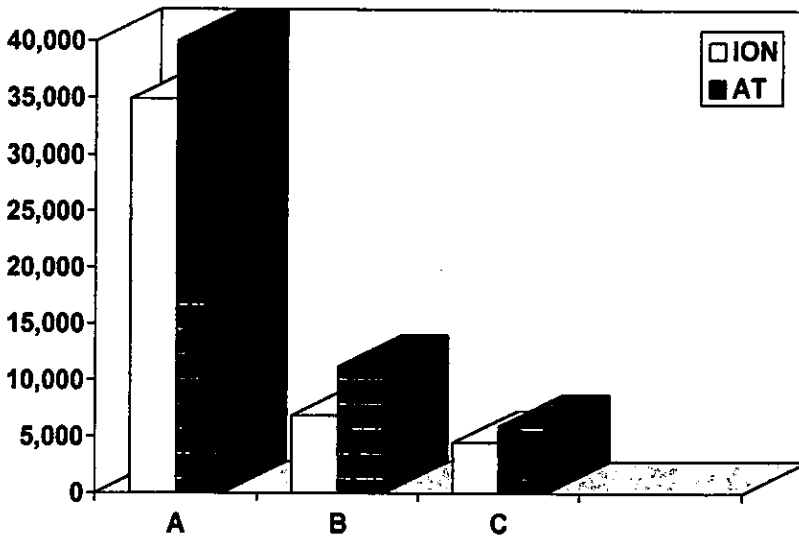
ION de cada empresa
al 31 / Dic / 1997.

	A	B	C
Inversión Operativa, IO	37,541	9,836	5,324
Proveedores	679	2,535	551
Otros pasivos circulantes	1,389	430	234
Otros pasivos	605	23	80
Inv. Operativa Neta, ION	34,868	6,848	4,459

ION vs Activo Total.

Mientras menor sea la inversión operativa neta en relación al activo total, mejor. Significa que la empresa tiene capacidad para financiarse con recursos de terceros que no representan un costo explícito. Veámoslo gráficamente en cada uno de los tres casos A, B y C.

COMPARACIÓN PORCENTUAL (ION vs AT)



En síntesis, las herramientas son las siguientes:

- a) Del Estado de Resultados, la UO
- b) Del Balance la ION

RION

El RION, o rendimiento sobre la inversión operativa neta, es la mejor medida de la eficacia de la operación del negocio. Su ecuación es la siguiente:

$$\text{RION} = \frac{\text{UO}}{\text{ION}}$$

El RION puede aumentar sólo de dos maneras: aumentando la utilidad de operación, o disminuyendo la inversión operativa neta. Existe una ecuación equivalente aun más útil:

$$\text{RION} = \frac{\text{UO}}{\text{Ventas}} \cdot \frac{\text{Ventas}}{\text{ION}}$$

$$\text{RION} = \text{margen} \cdot \text{rotación}$$

En la actualidad los empresarios dirigen las organizaciones fijándose más en Estado de Resultados que en el Balance. El RION es una herramienta que vincula estos dos estados. Obliga al empresario a pensar no sólo en la utilidad que está obteniendo, sino en los recursos que ha comprometido para conseguirla. El RION ayuda a vigilar que se produzca un equilibrio saludable entre el Balance y el Estado de Resultados.

Posibilidades para aumentar el RION

Cuando el RION en una empresa es bajo, existen dos posibilidades para aumentarlo:

1.- Analizar los factores de los que depende el margen. Recordar que todos ellos están vinculados predominantemente con el Estado de Resultados:

- Ventas
- Costo de Ventas
- Gastos de Operación

2.- Analizar los factores de los que depende la rotación. Conviene recordar que todos ellos están vinculados predominantemente con el Balance:

- Cuentas por cobrar, expresados en días
- Inventarios
- Pasivos sin costo explícito
- Activos fijos

Además del RION es necesario tener en cuenta dos conceptos adicionales:

- **k**: el costo de capital.
- **GEO**: la generación económica operativa.

Costo de Capital: k

Para comprender mejor este importante concepto, ubiquémonos en el balance. Allí aparecen, por ejemplo:

- Los proveedores, (Psce), que no tienen costo explícito.
- Los bancos (Pcce), cuestan el interés correspondiente después de ejercer la deducibilidad de impuestos que permite la ley.
- El Capital contable. Ahora bien, necesitamos estimar cuanto cuesta el capital contable

La empresa debe dar a los accionistas una remuneración al menos superior a la que habrían obtenido, sin riesgo alguno, en un banco.

El costo de capital es la ponderación de lo que cuestan tanto los pasivos con costo explícito, como el capital contable.

RION vs k

- k, representa el costo ponderado de los recursos permanentes invertidos en la empresa.
- RION, es el mejor indicador del rendimiento sobre la inversión operativa.

Comparar uno contra otro nos dará una medida del desempeño de la empresa.

El efecto de los impuestos

El costo de capital, k, se mide después de impuestos. Para hacerlo comparable, el RION debe calcularse también después de impuestos:

$$\text{RIONDI} = \text{RION} \cdot (1 - \text{tasa de impuesto})$$

Las premisas:

- Si $\text{RIONDI} > k$: se genera riqueza
- Si $\text{RIONDI} < k$: se destruye valor.

Por lo tanto el objetivo central de GEO, es maximizar este valor de manera consistente:

$$\text{GEO} = (\text{RIONDI} - k) \cdot \text{ION}$$

- El GEO será positivo, sólo si el RION es superior al costo de capital.
- Si el RION es inferior al costo de capital, el GEO será negativo: la empresa estará destruyendo su valor.

Continuando con nuestra práctica, en cada caso, calcularemos:

- La inversión operativa, IO
- La inversión operativa neta, ION
- El RION, el RIONDI y lo compararemos con un costo estimado de capital.
- Finalmente , el GEO.

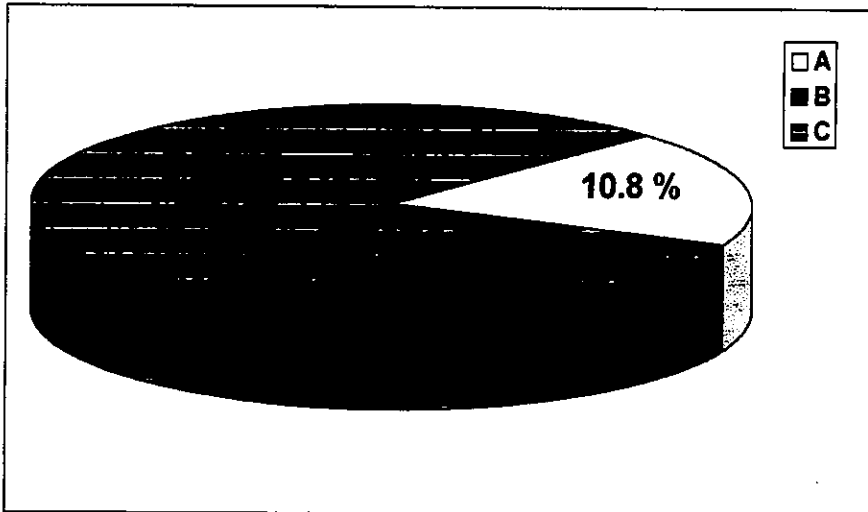
ION PROMEDIO DE 1997

	A	B	C
ION 1996	16,799	5,341	3,020
Inflación 1997	7%	7%	7%
ION 1996 actualizado	17,975	5,715	3,231
ION 1997	34,868	6,849	4,459
ION promedio de 1997	26,421	6,282	3,845

RION DE 1997

	A	B	C
Resultado de Operación	2,858	1,012	1,152
ION promedio de 1997	26,421	6,282	3,845
RION	10.8%	16.1%	29.9%

RION de A, B y C



RIONDI DE 1997

	A	B	C
RION	10.8 %	16.1 %	29.9 %
Tasa normal de impuestos	44 %	44 %	44 %
RIONDI	6.1 %	9.0 %	16.8 %

RION NETO (RIONDI) vs COSTO DE CAPITAL

	A	B	C
RION neto (RIONDI)	6.1 %	9.0 %	16.8 %
Costo de Capital (k) (*)	10.4 %	11.3 %	11.0 %
RION NETO - K	-4.3 %	-2.3 %	5.8 %

(*) Se trata de un estimador sujeto a una distribución de probabilidad

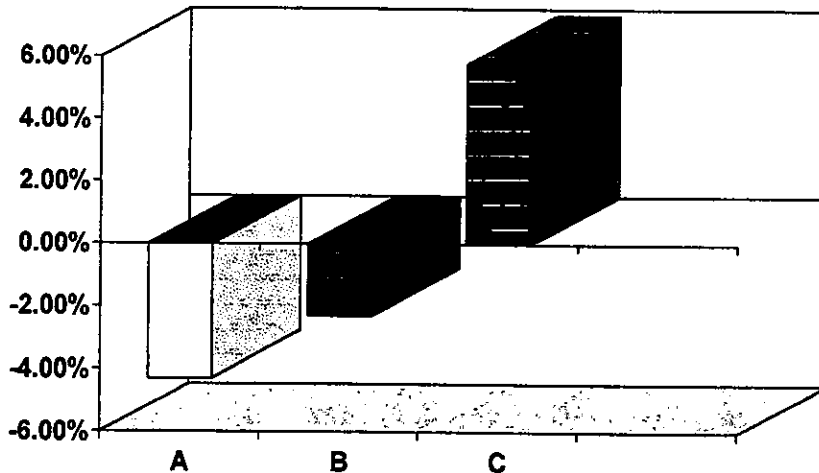
RIONDI - K

Esta diferencia nos indicará cuántos puntos porcentuales estamos generando de riqueza o bien, destruyendo de valor.

Para traducir esos puntos porcentuales en términos de su impacto económico, habrá que multiplicar la diferencia (RIONDI - k) por la inversión operativa neta, ION.

Todo esto da lugar al concepto de GEO.

(RIONDI - k) de A, B y C



La *utilidad neta sobre el capital contable, UN/CC*, es un indicador muy difundido para medir el rendimiento que los accionistas lograron como fruto del negocio. Veamos el resultado para cada una de las tres empresas A, B, y C.

	A	B	C
Utilidad Neta	1,904	1,165	439
Capital contable	14,349	8,200	3,763
UN/CC	13.30%	14.20%	11.77%

Necesitamos un indicador de la rentabilidad de la empresa *generada por la operación* del negocio. Es decir, después de separar el efecto financiero, fiscal y otros. Para que la utilidad de operación, **UO**, explique la rentabilidad, debe compararse con aquella inversión que la hace factible, es recomendable compararla con el activo total.

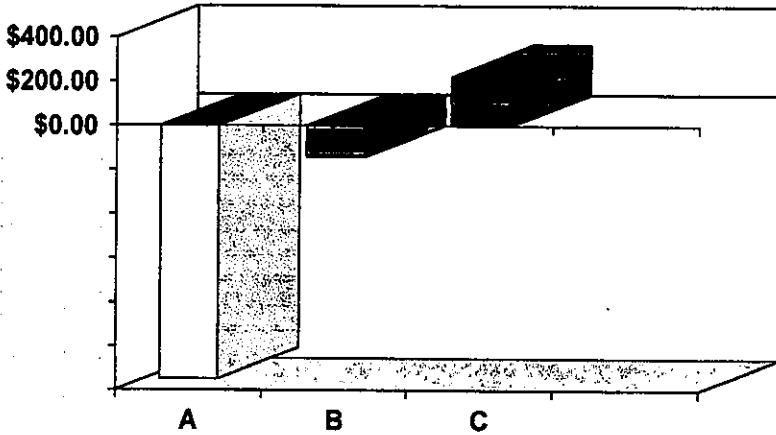
GEO de 1997

	A	B	C
RION Neto - K	-4.3 %	-2.3 %	5.8 %
ION promedio de 1997	26,421	6,282	3,845
M.M.			
GEO M.M.	-1,148	-143	222

M.M. Miles de millones de nuevos pesos

En síntesis en 1997, tanto A, como B, destruyeron valor para sus accionistas. A, destruyó más de mil millones de pesos. B, más de cien millones. De las tres, C es la única que genera valor para sus accionistas. Concretamente, 220 millones en ese año.

GEO de A, B y C



CONCLUSIONES

En la vida económica de México el Sistema Financiero Mexicano ha sido el eje central de nuestra economía, éste ha influido en el desarrollo del país y cualquier cambio que surja en él, afecta a todas las organizaciones, por ello la investigación presentada recopiló la estructura de este sistema, para que a través de este documento se tenga conocimiento de las instituciones que lo integran y de los servicios que ofrecen para satisfacer las necesidades financieras de las empresas y de conocimiento por parte de nuestros compañeros universitarios.

Consideramos que el conocimiento de estas instituciones, llevará a las empresas a acudir a ellas y solicitar sus servicios para lograr, el objetivo de tener una estructura financiera fuerte y sana, que pueda hacer frente a los obstáculos que puedan surgir en el entorno económico nacional.

Dentro de las opciones mencionadas en el Sistema Financiero Mexicano una de las más importantes es la del mercado de valores, el cual ofrece múltiples instrumentos para las empresas, mismos que son de gran apoyo para éstas, ya sea en el mercado de capitales, dinero o metales, a corto o a largo plazo.

Los financiamientos del sistema bancario fueron abordados en esta investigación con el afán de servir a las microempresas que no tienen, dada su naturaleza, acceso al mercado de valores, éste puede representar un camino más para lograr una organización capaz de competir en el mercado nacional e internacional, crecer y desarrollarse.

Las empresas que tengan una estructura financiera sana y fuerte, no tienen la necesidad de acudir a financiamientos externos que representan, un alto costo para dicha organización, pero en nuestro país muy pocas son las empresas que gozan de ese privilegio, para lograrlo tienen que estar constantemente vigilando su solvencia, liquidez, nivel de endeudamiento, etc., para esto se apoyan en los diferentes métodos de análisis y financiamiento mencionados en esta investigación, una vez que la información financiera ha sido analizada e interpretada, de acuerdo con los lineamientos de éstos métodos, se tendrán las suficientes bases para echar mano de todas las opciones que nos proporciona el Sistema Financiero Mexicano.

Cabe aclarar que los dos métodos de análisis e interpretación de los estados financieros utilizados en esta investigación, fueron considerados entre todos los existentes, por complementarse y además, porque dadas las características de nuestro caso práctico, fueron los que mejor se adaptaron.

Consideramos que el método RION, GEO y Valore, considera una variable muy importante que otros métodos no toman en cuenta el cual es " tomar al ser humano como la base fundamental para la organización ", que la capacidad de una empresa para generar o destruir su valor, está íntimamente vinculada a los procesos educativos dentro del grupo de trabajo, y que el éxito de todas y cada una de las decisiones que se tomen para el beneficio de la organización, dependen de la calidad del grupo de personas, así como su disposición al compromiso.

Finalizando, la implantación de RION, GEO y Valore, dentro de cualquier organización, implica transmitir los conocimientos, vivencias y convicciones a cada una de las personas que configuran la organización, es decir, es un cambio, no sólo, en la estructura financiera, sino, en toda una forma de pensar, con el único objetivo de mejorar todos los aspectos de la organización; pero cabe aclarar existe una disyuntiva a considerar con seriedad. O se vigila muy bien la implantación de éste método, o es mejor no intentar el cambio.

BIBLIOGRAFÍA

1. *Legislación Bancaria*
Editorial Porrúa, México 1997
48ª Edición Actualizada.

2. *Ley de Seguros y Fianzas*
Editorial Porrúa, México 1997
33ª Edición.

3. Méndez Morales José Silvestre
Problemas Económicos de México
Editorial Mc Graw Hill, México 1994
3ª Edición.

4. Méndez Morales José Silvestre
Fundamentos de Economía
Editorial Mc Graw Hill, México

5. Ortega Ochoa Rosa María y Villegas Hernández Eduardo
El Nuevo Sistema Financiero Mexicano
Editorial Pac, S.A. de C.V. México 1995.

6. Amezcua Ornelas Norahenid
Las Afores Paso a Paso
Editorial SICCO, México 1996.

7. *Ley Orgánica de la Administración Pública Federal*
Editorial Porrúa, México 1997

8. *Ley de Títulos y Operaciones de Crédito*
Editorial Porrúa, México 1997

9. Díaz Tinoco / Hernández Trillo
Futuros y Opciones Financieras
Editorial Limusa Bolsa Mexicana de Valores, 1996.

10. Frank J. Fabozzi / Franco Modigliani / Michael G: Ferri
Mercados e Instituciones Financieras
Editorial Prentice- Hall Hispanoamericana, 1996.

11. Martín Marmolejo G.
Inversiones, Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía
Editorial Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas. A.C.

12. Jerry A Viscione
Análisis Financiero, Principios y Métodos
Editorial Limusa, 1997

13. Sánchez Muñoz Luis Manuel
Introducción al Mercado de Valores y Prácticas Bursátiles
Editorial Pac, 1996
Primera Edición.

14. Moreno Fernández Joaquín A.
Las Finanzas en la Empresa
Editorial IMCP, 1997.
Quinta Edición.

15. Zamorano García Enrique
Equilibrio Financiero de las Empresas
Editorial IMCP, 1996
Tercera Edición

16. *Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados*
Editorial IMCP
Última Edición
Julio de 1997

17. *Publicaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C.V.*
Boletines Bursátiles.

18. Ochoa Torres, Quiroz Abed y Velarde Dabrowski
RION, GEO Y VALORE, Tres Instrumentos para Generar Valor.
Editorial Brainware, S.C. 1997.
Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresa.

GRACIAS A:

YANNI: POR ACROPOLIS Y TRIBUTE

MOZART: POR LA SINFONÍA Nº 40

VIVALDI: POR LAS 4 ESTACIONES

LUIS MIGUEL: POR EL 19/OCT/97 AUDITORIO NACIONAL

KENNY G: POR THE MOMENTS

JOAQUIN RODRIGO: POR EL CONCIERTO DE ARANJUEZ

MAURICE RAVEL: POR EL BOLERO

LAURA PAUSSINI: POR LAS COSAS QUE VIVES

DOUG CAMERON: POR MIL AMORES

GIPSY KINGS: POR GREATEST HITS.

**ELTHON JOHN: POR DUETS, BIG PICTURE AND MADE IN ENGLAND
AND LOVE SONGS**

EROS RAMAZZOTI: POR DONDE HAY MUSICA Y EROS

**... Y A LA MÚSICA EN GENERAL, POR HABER FORMADO PARTE DE ESTE FANTÁSTICO
SUEÑO!!!**

**Y A ALGUIEN QUE NO TIENE NADA QUE VER CON LA MÚSICA, PERO QUE ES ARTE, QUIZÁ
NUNCA LO SEPA, PERO NOS HIZO MUY FELICES CON " PUERTA ECLUDIANA " AL
MAESTRO SEBASTIAN. 30/11/97**