

00667



**Universidad Nacional Autónoma de México**

**Programa de Posgrado en Ciencias de la Administración**

**Examen General de Conocimientos  
Trabajo Escrito de Modalidades**

**Estudio Financiero**

**El manejo de las Tesorerías en las Compañías de Seguros.**

**Que para obtener el grado de:**

**Maestro en Finanzas**

**Presenta: Alberto Juárez de Cisneros**

**Tutor: M.F. Alfredo Delgado Guzmán**

**México, D.F. a 11 de octubre del 2004.**



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.

## Índice

	Página
Introducción.	3
I Descripción del negocio (Compañías de Seguros).	5
II Regulación de las tesorerías en compañías de seguros a través de la CNSF.	15
2.1 Marco Legal.	16
2.2 Comités Internos.	38
III El manejo de la tesorería en una compañía de seguros.	50
3.1 Cash Flow.	50
3.2 Inversión de excedentes según cobertura de reservas.	52
3.2.1 Instrumentos renta fija.	52
3.2.2 Instrumentos renta variable.	64
3.3 Calce y descalce de reservas técnicas.	66

IV	Situación actual de la empresa de estudio compañía XX.	68
V	Propuestas en el manejo de las tesorerías en las compañías de seguros.	86
	Conclusión.	99
	Bibliografía.	101

## **Introducción.**

Las Instituciones de Seguros en México se encuentran reguladas de manera estricta por parte de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), así como en la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, por tal motivo es muy difícil poder implementar nuevas técnicas dentro de la operación de las Compañías de Seguros, como consecuencia del riesgo que implica mantener los activos de éstas en un nivel superior al de los pasivos de forma permanente, derivados directamente de las valuaciones de las inversiones y las reservas técnicas, respectivamente.

Es muy importante destacar que para la viabilidad del negocio que representa una compañía de seguros, es necesario estar al día en lo que se refiere a las tendencias que se manejan en el sector financiero.

Lo anterior sienta las bases para la mejor distribución de las inversiones que permitan maximizar el producto financiero y evitar que puedan traducirse en insolvencias o falta de capacidad por parte de las compañías de seguros para cumplir con las obligaciones contraídas con sus clientes a través de los contratos de seguros.

El presente trabajo de investigación se enfocará principalmente en hacer una propuesta que permita a la empresa de estudio en diversificar sus inversiones, de tal manera que pueda obtener un mejor rendimiento para incrementar su eficiencia en el sector asegurador, así como la de incrementar su valor frente a los accionistas.

Aunado a lo anterior, lo que se propone para maximizar el producto financiero de la compañía es diversificar sus inversiones en base a sus reservas técnicas en instrumentos de renta fija de empresas privadas con tasa conocida, en instrumentos de renta variable (acciones) y en papeles emitidos por el gobierno federal, más no tener todas las inversiones en éste último rubro.

A lo largo de esta propuesta se desarrollarán las bases que dan fundamento a la constitución de las reservas técnicas, así como a las reglas de inversión que marca la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, del mismo modo se presentará la situación actual de la compañía y una propuesta comparando el resultado obtenido.

Por todo lo anterior, dentro del capítulo primero se analizará como operan las compañías de seguros y lo que se refiere a su entorno legal. En el capítulo segundo se determinará la regulación de dichas compañías a través de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, su margen regulatorio, sus cálculos y sus límites. En el capítulo tercero se estudiarán a las tesorerías de las compañías de seguros, su manejo y su operatividad. En el capítulo cuarto se evaluará la situación actual de la empresa así como sus debilidades actuales. Dentro del quinto capítulo se emitirá una propuesta en base a los datos obtenidos por medio del caso de estudio. Y por último se presentan las conclusiones.

## Capítulo 1

### Descripción del negocio (Compañías de Seguros).

Una empresa comercial puede ser definida como una organización establecida para producir bienes o servicios que los consumidores desean o necesitan, y luego vender éstos mismos, habitualmente a cambio de una utilidad. Las utilidades son el dinero o ingresos que recibe una empresa por sus productos o servicios, menos los costos en que debió incurrir para producir dichos bienes o prestar esos servicios. Como empresa comercial, una compañía de seguros generalmente es responsable frente a sus dueños de operar en forma rentable.

Toda Organización Comercial está estructurada de una de las tres formas: (1) como Organización de Propiedad Individual, (2) como Sociedad de Personas y (3) como Sociedad Anónima. Una organización de propiedad individual pertenece a y es operada por un solo individuo. El propietario obtiene todas las ganancias y es responsable de todas las deudas del negocio. Sí el negocio fracasa, los bienes personales del dueño pueden ser usados para pagar las deudas del mismo. Sí el dueño queda inválido o fallece, el negocio por lo general cierra.

Una sociedad es un negocio que pertenece a dos o más personas conocidas como los socios. Los socios recogen las utilidades y son personalmente responsables de las deudas del negocio. Sí uno de los socios muere o se retira del negocio, la Sociedad de Personas normalmente se disuelve, aunque es posible que los socios restantes formen una nueva sociedad.

Para efectos del análisis, lo que importa fundamentalmente son las Sociedades Anónimas. Una Sociedad Anónima es una entidad legal creada por la autoridad de una unidad gubernamental, independiente y diferente de sus dueños. Tiene

dos características principales que las distinguen de una Sociedad de Propiedad Individual y de una Sociedad de Personas. En primer lugar, es una entidad legal independiente de sus dueños. Como resultado de ello, puede demandar o ser demandada, suscribir contratos y tener título de propiedad sobre sus bienes. Las deudas y pasivos de una sociedad anónima pertenecen a ésta misma, no a sus dueños. Éstos no son personalmente responsables de las deudas de la sociedad. La segunda diferencia consiste en que la Sociedad Anónima permanece vigente después de la muerte de cualquiera o de todos sus propietarios. Ésta segunda característica le otorga a la sociedad anónima un elemento de estabilidad y de permanencia que los otros dos tipos de sociedad no pueden garantizar. La estabilidad la convierte en la forma ideal de organización comercial para una compañía de seguros. Dado que las compañías de seguros deben ser organizaciones permanentes y estables, las leyes exigen que éstas operen como Sociedades Anónimas.<sup>1</sup>

Aún cuando deben ser Sociedades Anónimas, las compañías de seguros tienen alguna flexibilidad en cuanto a cómo se organizan para llevar a cabo sus operaciones. Sin embargo, habitualmente las compañías de seguros están constituidas como sociedades por acciones o como compañías de seguros mutuos.

La mayor parte de las compañías de seguros se establecen y constituyen como Sociedades por Acciones. Una compañía de seguros por acciones es una compañía de seguros de propiedad de las personas y organizaciones que compran las acciones de la compañía. Los inversionistas que compran las acciones – acciones de propiedad – en la compañía, se conocen como accionistas. Cada cierto tiempo, una parte de las ganancias de operaciones de la

---

<sup>1</sup> Harriet E. Jones, Dani L. Long Life Management Institute Ed. FLMI, Atlanta Georgia, 2001.



compañía pueden ser distribuidas a éstos accionistas en forma de dividendos de los accionistas<sup>2</sup>.

Las compañías de seguros también pueden estar organizadas como compañías de seguros mutuos. Una compañía de seguros mutuos es una compañía de seguros que pertenece a los propietarios de sus pólizas, y un porcentaje de las utilidades operacionales de la compañía se distribuyen cada cierto tiempo a los dueños de las pólizas en forma de dividendos de las pólizas.

Antes de formar una compañía de seguros mutuos, es necesario vender cierto número de pólizas por anticipado, con el fin de reunir los fondos que las compañías necesitan para iniciar sus operaciones. Dado que la mayoría de las personas se resisten a comprar el producto de una compañía que todavía no existe, muchas compañías de seguros mutuos comienzan como sociedades por acciones para luego convertirse en mutuales. Éste proceso de conversión de una compañía por acciones a una compañía de seguros mutuos se denomina mutualización. Una ventaja que una compañía por acciones obtiene del proceso de mutualización es que no puede ser comprada por otra compañía, dado que una mutual no tiene acciones para vender.

Como último tema en nuestra descripción de las compañías de seguros como organizaciones comerciales, se definirá algunos términos usados comúnmente para referirse a los aspectos físicos o geográficos de la estructura operacional de una compañía de seguros. El centro de operaciones de una compañía de seguros se conoce generalmente como la oficina matriz u oficina principal de la compañía, y a menudo está ubicado en la ciudad o región en la cual se constituyó la

---

<sup>2</sup> Díaz - Granados Ortiz, J.M. Los seguros en la contratación administrativa. Colombo Editores, Colombia.

compañía con el fin de iniciar sus actividades comerciales. Con frecuencia corresponde también a la ubicación de todas las oficinas ejecutivas de la compañía.

Dado que el tamaño de las compañías de seguros varía significativamente, la ubicación geográfica de sus oficinas también es distinta. Por ejemplo, las compañías de seguros muy grandes tienen oficinas regionales además de su oficina principal. Una oficina regional generalmente tiene a su cargo muchas de las funciones y operaciones de las oficinas principales, pero geográficamente está ubicada más cerca del mercado al cual atiende, y por lo general depende directamente de la oficina principal.

Dentro de cada región geográfica, una compañía puede tener oficinas locales. Una oficina local es la oficina local de ventas de una compañía de seguros. La oficina principal y la oficina regional normalmente prestan servicios de apoyo a la oficina local. Algunas oficinas locales se clasifican como sucursales, y otras como agencias, depende de la forma en que estén organizadas y de cuál sea su relación de trabajo con la oficina principal.

Los aspectos estructurales de las organizaciones de seguros varían ampliamente entre una compañía y otra, lo cual depende del tamaño de las operaciones de la compañía y de los mercados geográficos que atiende.

Las compañías de seguros son intermediarios financieros que operan en la economía como parte de la industria de los servicios financieros. Un intermediario financiero es una organización que ayuda a canalizar fondos a través de la

economía al aceptar el excedente de dinero de los ahorrantes y proveer ese dinero a prestatarios que pagan por usarlo. La industria de servicios financieros está compuesta por varios tipos de intermediarios financieros que ayudan a los consumidores y a las organizaciones comerciales a ahorrar, solicitar préstamos, invertir y administrar sumas de dinero<sup>3</sup>.

Las compañías de seguros se encuentran entre los intermediarios financieros más importantes del país. Su aportación al crecimiento económico como inversionistas en sus economías y como empleadores, es significativo. Las compañías de seguros de vida y de salud invierten sus activos en otros negocios e industrias, como también en préstamos hipotecarios. Dichas inversiones ayudan a proveer los fondos que otros negocios necesitan para operar y crecer, y que las personas necesitan para adquirir viviendas. La industria de los seguros también es un empleador importante donde emplea a varios millones de personas.

La industria de servicios financieros ha experimentado cambios profundos en las últimas décadas. Históricamente los servicios financieros eran proporcionados por varios tipos de intermediarios financieros, y las actividades de cada tipo de intermediario financiero eran diferentes. De hecho, las restricciones legales separaban las actividades de los intermediarios financieros. Los bancos, así como las instituciones de ahorro y préstamo aceptaban los depósitos de los clientes y efectuaban préstamos al consumidor. Los productos de inversiones eran ofrecidos por compañías inversionistas. Las compañías de seguros proporcionaban productos de seguros.

---

<sup>3</sup> John H. Magee. Seguros Generales, Unión tipográfica editorial hispanoamericana, Mexico 1994.

Sin embargo, actualmente no existen diferencias entre éstas instituciones financieras. Las leyes han cambiado de modo que cada tipo de intermediario financiero hoy en día puede ofrecer una variedad más amplia de productos. Los bancos pueden vender productos de inversiones y productos de seguros, además de las habituales cuentas corrientes y de ahorro. Las compañías de seguros han comenzado a ofrecer una gama más amplia de productos de seguro y no relacionados con seguro; tales como planes de ahorro, préstamos hipotecarios y fondos mutuos. En resumen, los intermediarios financieros están compitiendo entre ellos para proporcionar un mayor rango de servicios financieros a los consumidores sofisticados de hoy.

Todo plan de seguros es, en sus términos más simples, meramente un método de diseminar entre un gran número de personas una posible pérdida financiera demasiado grave como para que pueda soportarla un solo individuo. Una pérdida tal puede ser ocasionada, por ejemplo, por la destrucción de propiedades, como en el seguro de incendio; o por la pérdida temporal de los ingresos, como en el caso del seguro contra las enfermedades; o por el cese permanente de la capacidad de ganancias por medio de la muerte, como es el caso del seguro de vida. En la práctica existen muchas ampliaciones de la idea del seguro, particularmente en el ramo del seguro de vida.

La primera y más esencial característica de todo plan de seguros, de cualquier clase que sea, es la cooperación de gran número de personas, quienes, en efecto, convienen en participar proporcionalmente del riesgo contra el cual se desea la cobertura del seguro. Esto es así por dos razones: (1) para que la parte de la pérdida en que se incurra sea relativamente pequeña para cada individuo; (2) para evitar las fluctuaciones violentas de año en año en la experiencia sobre pérdidas. Dicho grupo de personas debe reunirse voluntariamente, por medio de

la publicidad (promovida por el organizador del plan) o, como la mayoría de los casos, por medio de la solicitud personal de los agentes de las compañías de seguros.

En un tiempo, el seguro podía obtenerse solamente solicitándolo a los aseguradores individuales. Dichos aseguradores garantizaban hacer frente con su propio capital a cualquier pérdida que surgiera, con sujeción a cualesquiera limitaciones de cantidad o de tiempo que se convinieran. Por lo general, cierto número de aseguradores se hacían cargo del riesgo, proporcionalmente, cuando el importe involucrado era considerable. Está claro que, bajo éste plan, existe algún peligro de que los aseguradores no puedan responder en caso de pérdida, incluso cuando varios de ellos participan en la responsabilidad del riesgo. Algunas veces ello ha sucedido, pero bajo condiciones favorables dicho plan de seguro es bastante factible cuando se aplica por períodos cortos a riesgos de un carácter temporal, tales como los que se encuentran en el seguro contra incendio y marítimo, o a muchas otras clases de riesgos que en general son conocidos como riesgos de "daños". Éste es, de hecho, el plan de operación de la "Lloyd's de Londres", cuyos miembros son los aseguradores que toman a su cargo, bien sea por sí solos o en combinación, el seguro contra dichos riesgos temporales. Asegurando un gran número de riesgos diferentes se obtiene una experiencia promedio, y también la necesaria "cooperación de grandes números".

Dicho método no es conveniente, sin embargo, para cualquier forma de riesgo que vaya a cubrirse por un período de años y el cual involucre el pago por parte de las personas aseguradas de sumas considerables a lo largo de un tiempo prolongado y, como en el caso del seguro de vida, la acumulación de fondos sustanciales en las manos del asegurador. Tales formas de seguro requieren alguna forma más permanente de organización y un grado mucho mayor de

supervisión y control sobre los fondos en existencia. En otras palabras, debe haber alguna clase de asociación de las personas que están aseguradas; ello usualmente toma la forma de una compañía de seguros, la cual puede organizarse sobre la base de mutualista o de acciones.

Los principios básicos comprendidos en un esquema cooperativo de seguro, pueden verse muy claramente si consideramos primero una forma sencilla de seguro, como el seguro contra incendio. La aplicación de estos principios a los problemas más complicados del seguro de vida podrá entonces entenderse más fácilmente.

Las compañías de seguros en vez de reunir las contribuciones cada vez que un siniestro ocurre, fijan una prima por adelantado, determinada con base en la experiencia previa. Cada persona asegurada paga ésta prima fija. Si se demuestra que la prima es más que suficiente, el excedente representaría utilidad para los accionistas de la compañía, si se trata de una compañía por acciones, o se devuelve a los asegurados en forma de dividendo, si se trata de una compañía organizada bajo el plan de mutualista, esto es, sin accionistas. De manera similar, si la prima no es suficiente, los accionistas o los asegurados, según sea el caso, asumirán la pérdida<sup>4</sup>.

Hemos dicho que la característica esencial de un plan de seguros es la cooperación de gran número de personas con la finalidad de participar en un riesgo común a todos. Aunque la cooperación de un número pequeño de personas de la manera descrita arriba podría considerarse como seguro, en realidad realizaría la función del seguro sólo en grado limitado y el plan podría resultar irrealizable. Así, en el caso de una pérdida, las participaciones

individuales podrían ser mayores de las que algunos miembros podrían pagar convenientemente. Además, cuando el número de personas aseguradas es pequeño, el costo anual para cada miembro es probable que fluctúe considerablemente año con año.

En algunos años no ocurrirán pérdidas en tanto que en otros años podrían ocurrir varias pérdidas, resultando un costo anormalmente elevado en dichos años.

Desde un punto de vista práctico es necesario que el número de aquellos que se aseguran sea lo suficientemente grande para reducir al mínimo las fluctuaciones accidentales en el número de pérdidas anuales y evitar así variaciones impracticables en las cuantías de las participaciones de los miembros. El número de asegurados deberá, de hecho, ser suficientemente grande para producir en forma aproximada una experiencia promedio de año en año. Las fluctuaciones accidentales en el número anual de pérdidas o "reclamaciones" no pueden, por supuesto, eliminarse por entero, pero mientras mayor sea el número de asegurados, menor será la fluctuación anual de la experiencia promedio. En las compañías de seguros que tienen muchos miles de personas aseguradas, el número de pérdidas que han de ocurrir cada año pueden estimarse por adelantado con bastante exactitud con base en la experiencia pasada.

Otro punto que debe hacerse notar es que donde todos los asegurados pagan la misma prima o contribución, queda necesariamente involucrada la suposición de que el riesgo es sustancialmente el mismo en cada caso. Sí no fuera así, sería necesario algún ajuste del costo entre asegurados diferentes.

---

<sup>4</sup> Mark S. Dorfman. Introduction to insurance, Prentice - Hall, Inc. Third Edition, USA, 1987.

Mientras todos pagan primas, muy pocos relativamente cobran reclamaciones, ésto es, sufren pérdidas, en cualquier año particular. Sin embargo, todos han tenido el beneficio de la protección contra la pérdida. Un asegurado que no haya sufrido una pérdida no puede reclamar que no ha tenido ningún beneficio y que, por lo tanto, se le debería de devolver su prima.



## Capítulo 2

### **Regulación de las tesorerías en compañías de seguros a través de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.**

Las reservas técnicas de las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros representan las provisiones necesarias que deben ser respaldadas con inversiones para hacer frente a los riesgos asumidos en condiciones adecuadas de seguridad, rentabilidad y liquidez.

El Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000 señala que el sistema financiero del país, del cual forman parte las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, desempeña un papel fundamental para la generación de nuestro crecimiento económico, al captar una parte muy importante del ahorro de la sociedad y canalizado hacia inversiones productivas<sup>5</sup>.

En congruencia con lo anterior, ésta Secretaría y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas han considerado conveniente emitir las actuales Reglas para Inversión de las Reservas Técnicas de las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, a fin de promover el desarrollo de las aseguradoras en su función como intermediarios financieros, así como apoyar su solvencia y liquidez, tomando en cuenta la exposición que tienen sus inversiones frente a los principales riesgos financieros.

La actualización del esquema de inversión de las reservas técnicas obedece, además a la evolución reciente de los mercados financieros, particularmente al

inicio de operaciones del mercado Mexicano de Derivados, por lo que se hace indispensable considerar las nuevas condiciones y posibilidades que éstos ofrecen a los inversionistas institucionales.

Por lo mismo, se debe propiciar una diversificación adecuada del portafolio de inversiones de las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y la obtención de los mayores rendimientos financieros posibles, con el objeto de reducir la probabilidad de insolvencia. En general se flexibilizan los criterios de inversión para reconocer la naturaleza de liquidez de algunos activos e inducir la inversión en instrumentos de largo plazo.

## **2.1 Marco legal.**

Para el logro de esos propósitos, en las presentes Reglas se establecen los elementos constitutivos de la base de inversión la cual se obtiene de la suma de los saldos que al día último de cada mes presenten las reservas técnicas, calculadas y registradas en la contabilidad en los términos previstos en la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, los recursos de los fondos de los seguros de vida inversión, así como los demás ramos que operen las compañías de seguros.

El esquema para regular la inversión de las reservas técnicas establece, de manera explícita, que las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros deberán mantener invertidos, en todo momento, los recursos que forman sus reservas técnicas de acuerdo a lo establecido en éstas Reglas. Con ello, se busca

---

<sup>5</sup> Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, Circular 11.3 Capital Mínimo en Garantía, 2001.

un mejor control sobre el régimen de inversión de dichos recursos, limitando los riesgos financieros a los que pueden estar expuestos mediante la creación de un Comité y requiriendo que las inversiones en instrumentos financieros privados, estén calificados.

En materia de inversión en moneda nacional, las Reglas prevén la afectación de inversiones inmobiliarias, debiendo cumplir con los requisitos establecidos por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, con la finalidad de evitar operaciones con inmuebles que puedan deteriorar la estabilidad y solvencia de las aseguradoras en perjuicio de los asegurados.

Se considera la posibilidad de que las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros puedan realizar inversiones exclusivamente en Sociedades de Inversión comunes y en Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda, cuyos montos se computarán considerando de manera desglosada los instrumentos que componen el portafolio de éstas.

En cuanto a la inversión en moneda extranjera, se establece la inclusión en la base respectiva de las reservas generadas por riesgos asumidos no sólo en moneda extranjera, sino también de aquellos expresados en moneda nacional con sumas aseguradas referidas al comportamiento del tipo de cambio.

Las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros podrán garantizar sus reservas técnicas constituidas en moneda extranjera con su equivalente en moneda nacional cubierta mediante la adquisición de productos derivados para la

cobertura del riesgo cambiario, que realicen con intermediarios autorizados y en mercados reconocidos por el Banco de México.

Por otra parte, en las Reglas se dispone que la inversión de las reservas técnicas constituidas en virtud de los riesgos que asuman las aseguradoras que por lo mismo, se debe propiciar una diversificación adecuada del portafolio de inversiones de las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y la obtención de los mayores rendimientos financieros posibles, con el objeto de reducir la probabilidad de insolvencia. En general se flexibilizan los criterios de inversión para reconocer la naturaleza de liquidez de algunos activos e inducir la inversión en instrumentos de largo plazo.

Con el propósito de reconocer la liquidez de ciertas inversiones, se considera como de corto plazo a la inversión en acciones catalogadas como de alta bursatilidad y se aclara que los cupones devengados no cobrados de inversiones a largo plazo se considerarán como recursos de corto plazo.

La Secretaría, será el órgano competente para interpretar, aplicar y resolver para efectos administrativos todo lo relacionado con éstas Reglas.

El total de las inversiones que deben mantener las Instituciones se determinará sobre la base de inversión conforme a lo previsto en las presentes Reglas.

La base de inversión se obtiene de la suma de los saldos que al día último de cada mes presenten las reservas técnicas, calculadas y registradas en la contabilidad en los términos previstos en la LGISMS.

Las Instituciones podrán ajustar su base de inversión, cuando ello corresponda al curso legal de sus operaciones. Cuando dicho ajuste se pretenda realizar por razones de cualquier otra índole, deberán recabar la previa autorización de la Comisión.

La propia Comisión podrá ordenar modificaciones o correcciones a los cálculos que realicen las Instituciones y que, a su juicio, fueren necesarios para que la base de inversión se determine conforme a lo establecido en las presentes Reglas.

Las Instituciones deberán mantener invertidos en todo momento, los activos destinados a respaldar su base de inversión, de conformidad con lo establecido en las presentes Reglas. Lo anterior implica que las Instituciones deberán mantener de manera permanente dichas inversiones de acuerdo a lo que éstas Reglas establecen<sup>6</sup>.

Las inversiones efectuadas en jurisdicciones de baja imposición fiscal a través de sucursales o agencias de instituciones financieras mexicanas, podrán considerarse afectas a la cobertura de reservas técnicas, cuando el soporte de las inversiones mantenidas en dichas instituciones financieras haga constar que la inversión de que se trate se encontraba vigente al cierre del mes que corresponda, mismo que deberán acompañar con la información requerida a que hace referencia la presente ley.

---

<sup>6</sup> Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, Circular S-11.2, Reglas para la inversión de las reservas técnicas de las instituciones y sociedades mutualistas de seguros. Mexico, 2000.

Tratándose de inversiones que las Instituciones mantengan en filiales de instituciones mexicanas en el exterior, cuyos estados de cuenta no presenten valuación de algún emisor en particular, podrán ser consideradas afectas a la cobertura de reservas técnicas, cuando en adición a la presentación del estado de cuenta, remitan a la Comisión copia de la factura o comprobante de adquisición respectivo, a efecto de que ésta considere el último precio conocido o el de adquisición, el que resulte menor, como la cantidad susceptible de afectar.

Para garantizar que las Instituciones mantengan de manera permanente sus inversiones, de acuerdo a lo establecido en las presentes Reglas, deberán contar con un Comité de Inversión, el cual será responsable de seleccionar los valores que serán adquiridos por la Institución o Sociedad de conformidad con el régimen de inversión.

Corresponderá al Consejo de Administración de las Instituciones, hacer la designación y remoción de los integrantes del Comité de Inversión. El Comité de Inversión deberá informar, a través de su Presidente, al Director General y al Consejo de Administración de las decisiones tomadas. El Consejo podrá modificar o revocar las resoluciones del Comité. El Comité deberá sesionar por lo menos una vez al mes y todas las sesiones y acuerdos deberán hacerse constar en actas debidamente circunstanciadas y suscritas por todos y cada uno de sus integrantes.

Las actas y acuerdos del Comité deberán estar disponibles en caso de que la Comisión las solicite, para el desempeño de sus funciones de inspección y vigilancia.

Las inversiones en valores emitidos por empresas privadas, deberán estar calificadas por una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuyas calificaciones mínimas serán dadas a conocer mediante disposiciones administrativas.

Los instrumentos de deuda de corto y largo plazo emitidos, avalados o aceptados por instituciones de crédito serán calificados cuando así lo determine la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mediante disposiciones administrativas.

Las Instituciones deberán mantener invertida, en todo momento, su base de inversión en valores emitidos o respaldados por el Gobierno Federal, en valores aprobados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores como objeto de inversión de las reservas técnicas de las Instituciones, en depósitos en Instituciones de crédito con excepción de la cuenta maestra empresarial y la cuenta de cheques, en valores, en títulos, así como en los activos o créditos siguientes con excepción de los créditos directos o quirografarios.

#### A) Operaciones de descuento y redescuento

Operaciones de descuento y redescuento que se celebren con instituciones de crédito, organizaciones auxiliares del crédito y con fondos permanentes de fomento económico constituidos en fideicomiso por el Gobierno Federal. Cuando los contratos se realicen con Instituciones y Organizaciones Auxiliares del Crédito, los títulos motivo de la operación no podrán ser por operaciones realizadas con la propia Institución o sociedad mutualista de seguros.

#### B) Créditos con garantía prendaria de títulos o valores

Los créditos cuya garantía prendaria se constituya por títulos o valores, en cuyo caso sólo podrán aceptarse aquéllos que puedan adquirir las Instituciones como inversión de sus reservas técnicas y su importe no excederá del ochenta por ciento del valor de la prenda, en el entendido de que si por cualquier circunstancia el valor de la prenda baja, ésta deberá ser reconstituida.

#### C) Créditos con garantía hipotecaria

Los créditos con garantía hipotecaria sobre inmuebles ubicados en el territorio nacional podrán otorgarse siempre y cuando el importe de los mismos no rebase el sesenta y seis por ciento del promedio de los valores físicos y de capitalización de rentas, según avalúos vigentes que practiquen instituciones de crédito o corredores públicos. Además, en éste tipo de créditos el bien inmueble dado en garantía deberá, en todo momento, estar asegurado para cubrir el cien por ciento de su valor destructible, y el acreditado deberá contar con un seguro de vida que cubra, cuando menos el saldo insoluto del crédito.

#### D) Inmuebles urbanos de productos regulares

El monto del valor máximo de un inmueble urbano de productos regulares que podrá considerarse como inversión de reservas técnicas de una Institución o sociedad mutualista de seguros, será el que resulte de sumar al valor de adquisición del mismo el porcentaje que sobre el incremento por valuación del inmueble se determine conforme a las disposiciones que emita la Comisión, disminuido por la depreciación acumulada, siempre y cuando el valor neto no sobrepase los límites de inversión respectivos.



Para efectos de las presentes Reglas se considerarán inmuebles urbanos de productos regulares aquellos inmuebles que generan un producto derivado de su arrendamiento a terceros y aquéllos que aún cuando sean empleados para uso propio de las Instituciones, consideren una renta imputada calculada con base en un avalúo de justipreciación de rentas que al efecto realice una Institución de crédito o corredor público, el cual deberá actualizarse anualmente. La determinación y registro de la renta imputada deberá hacerse de conformidad con el procedimiento contable que al efecto determine la Comisión mediante disposiciones administrativas. Así mismo, la inversión en inmuebles a los que se refiere el presente párrafo deberá contar con la autorización previa de la Comisión, pudiendo la propia Comisión cancelar la autorización respectiva cuando a su juicio dejen de cumplirse las condiciones que en dichas disposiciones administrativas se prevean.

#### E) Valuación de acciones y primas de contratos de opciones y títulos opcionales afectos a reservas técnicas

El cincuenta y seis por ciento del incremento por valuación, que resulta de deducir el valor de adquisición a la valuación que se realice en forma mensual y conforme a las disposiciones que emita la Comisión, de aquellas acciones, primas pagadas en contratos de opciones y títulos opcionales (warrants) que se hallen afectas a las reservas técnicas en los términos de éstas Reglas, siempre y cuando dicho importe más el valor de adquisición no sobrepasen los límites de inversión aplicables respectivamente. En el caso de que las inversiones en acciones y primas pagadas en contratos de opciones y títulos opcionales (warrants) presenten pérdidas por valuación, éstas deberán disminuirse íntegramente del costo de adquisición de las acciones y primas pagadas en contratos de opciones y títulos opcionales (warrants).

Tratándose de operaciones con futuros, se tomará como afecto a la cobertura de reservas técnicas únicamente el cincuenta y seis por ciento del incremento por valuación a mercado de éstos instrumentos, los cuales deberán estar referidos a activos financieros afectos cuya suma deberá cubrir siempre, al menos, las diversas obligaciones de las reservas técnicas, siempre y cuando dicho importe no sobrepase los límites de inversión respectivos.

#### F) Préstamos sobre pólizas

Los créditos con garantía de las reservas medias de primas.

#### G) Deudor por prima y primas por cobrar

El deudor por prima o primas por cobrar que no tengan más de treinta días de vencidas, una vez deducidos los impuestos, las comisiones por devengar a agentes, los derechos sobre pólizas y los recargos sobre primas.

#### H) Primas retenidas por reaseguro tomado

Las primas retenidas correspondientes a operaciones de reaseguro o reafianzamiento, dadas en administración a las instituciones cedentes, del país o del extranjero, por las reservas constituidas.

#### I) Participación de reaseguradores por siniestros pendientes

El importe de lo recuperable a cargo de los reaseguradores inscritos en el Registro General de Reaseguradoras Extranjeras para Tomar Reaseguro y Reafianzamiento del País, por siniestros pendientes de pago a los asegurados o beneficiarios.

#### J) Siniestros retenidos por reaseguro tomado

El importe de la reserva por siniestros que le hayan retenido las cedentes en los términos de los contratos respectivos.

#### K) Instituciones de seguros cuenta corriente

Unicamente para el caso de las instituciones de seguros que estén autorizadas para operar exclusivamente reaseguro, se considerará el saldo deudor de la cuenta de Instituciones de Seguros por las operaciones de reaseguro tomado que practiquen, siempre y cuando los saldos estén respaldados por los estados de cuenta de las cedentes.

#### L) Siniestros financiados

Unicamente para el caso de las instituciones de seguros que estén autorizadas para operar exclusivamente reaseguro, se considerarán los siniestros pagados de contado por cuenta de los retrocesionarios, siempre y cuando el financiamiento de dichos siniestros no exceda de noventa días de antigüedad y que las entidades del exterior cuando actúan como retrocesionarias estén inscritas en el Registro General de Reaseguradoras Extranjeras para tomar Reaseguro y Reafianzamiento del País.

Sólo podrán celebrar operaciones de reporto sobre valores gubernamentales, cuyo plazo por vencer o la revisión de su tasa de interés no sea mayor a ciento ochenta y tres días.

En las operaciones de reporto, las Instituciones deberán actuar siempre como reportadoras.

El plazo de las operaciones de reporto, podrá pactarse libremente por las partes, sin extenderse a más de veintiocho días.

Las Instituciones únicamente podrán llevar a cabo las operaciones de reporto con instituciones de crédito y casas de bolsa.

La afectación de las inversiones consideradas en ésta Regla se efectuará tomando en cuenta, en su caso, los deudores por intereses, el incremento por valuación, los dividendos, las depreciaciones y las estimaciones para castigos correspondientes al saldo que se afectó. Así mismo, para aquellos activos que generen cualquier tipo de interés como producto de su tenencia u otorgamiento, sólo podrán considerarse afectos, siempre y cuando se encuentren al corriente en el pago de sus obligaciones.

Los recursos afectos a la reserva de riesgos catastróficos no podrán estar invertidos en bienes inmuebles o destinarse al otorgamiento de créditos con garantía hipotecaria.

Las Instituciones podrán realizar inversiones exclusivamente en Sociedades de Inversión comunes y en Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda. Dichas inversiones no podrán realizarse en el capital fijo de éstas sociedades, ni en el capital social de Sociedades de Inversión de capitales. Para efectos de los

límites establecidos en las presentes Reglas, las inversiones en las Sociedades de Inversión comunes y Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda que realicen las Instituciones de acuerdo con lo establecido en la presente Regla, sólo podrán computar considerando los diversos valores y documentos que componen la cartera de valores integrantes de los activos de éstas sociedades.

En éste caso, las Instituciones deberán presentar, como parte del informe de inversiones a que se refiere a dichas Reglas, copia del estado de cuenta de la inversión que mantenga en la Sociedad de Inversión de que se trate.

Lo anterior, a fin de que la Comisión compruebe sí el conjunto de dichas inversiones se ajusta a lo establecido en las presentes Reglas.

Para efectos del cumplimiento de los requerimientos de liquidez a los que se refieren éstas Reglas, la liquidez de las Sociedades de Inversión se determinará tomando en consideración las características específicas que en éste sentido lo emplea el contrato respectivo de la sociedad de inversión de que se trate.

La inversión de las reservas técnicas constituidas en moneda extranjera en virtud de los riesgos que asuma en ésta clase de moneda una Institución o sociedad mutualista de seguros, así como de aquéllos que aún cuando sean asumidos en moneda nacional ofrezcan sumas aseguradas referidas al comportamiento del tipo de cambio, deberá llevarse a cabo exclusivamente en:

a) Valores denominados en moneda extranjera que emita o respalde el Gobierno Federal;

b) Valores denominados en moneda extranjera que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que lleva la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;

c) Depósitos a plazo, títulos o valores emitidos en moneda extranjera por entidades financieras mexicanas o por entidades financieras del exterior que sean sus filiales;

d) Créditos con garantía hipotecaria denominados en moneda extranjera sobre inmuebles ubicados en el territorio nacional, los cuales podrán otorgarse siempre y cuando el importe de los mismos no rebase el sesenta y seis por ciento del promedio de los valores físico y de capitalización de rentas, según avalúos vigentes que practiquen instituciones de crédito o corredores públicos, debiendo el inmueble dado en garantía, en todo momento, estar asegurado para cubrir el cien por ciento de su valor destructible y el acreditado deberá contar con un seguro de vida que cubra, cuando menos, el saldo insoluto del crédito;

Las Instituciones podrán invertir en títulos o valores denominados en moneda nacional el equivalente de las reservas de previsión y catastrófica constituidas por operaciones de seguro y de reaseguro que hayan celebrado en moneda extranjera, en los términos previstos en las presentes Reglas.

Las Instituciones podrán garantizar sus reservas técnicas constituidas en moneda extranjera con su equivalente en moneda nacional cubierta mediante la adquisición de productos derivados para la cobertura del riesgo cambiario que realicen con intermediarios autorizados y en mercados reconocidos por el Banco de México, siempre y cuando las inversiones en moneda nacional que tengan

destinadas para cumplir con el contrato celebrado, no se tomen en cuenta para cubrir durante la vigencia del mismo otras reservas técnicas.

De la Inversión de las Reservas sobre Pólizas que Garantizan Sumas Aseguradas Indizadas a la Inflación.

La inversión de las reservas técnicas constituidas en virtud de los riesgos que asuman las Instituciones que garanticen sumas aseguradas indizadas al comportamiento de la inflación medido a través del índice Nacional de Precios al Consumidor de las Unidades de Inversión, deberá llevarse a cabo exclusivamente en los siguientes instrumentos, siempre y cuando éstos ofrezcan un rendimiento garantizado superior o igual a la inflación:

- a) Valores denominados en moneda nacional que emita o respalde el Gobierno Federal;
- b) Valores denominados en moneda nacional que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que lleva la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- c) Depósitos a plazo, títulos o valores emitidos por instituciones de crédito; créditos con garantía hipotecaria denominados en moneda nacional sobre inmuebles ubicados en el territorio nacional, los cuales podrán otorgarse siempre y cuando el importe de los mismos no rebase el sesenta y seis por ciento del promedio de los valores físico y de capitalización de rentas, según avalúos vigentes que practiquen instituciones de crédito o corredores públicos, debiendo el inmueble dado en garantía, en todo momento, estar asegurado para cubrir el

cien por ciento de su valor destructible y el acreditado deberá contar con un seguro de vida que cubra, cuando menos, el saldo insoluto del crédito.

Las Instituciones podrán garantizar sus reservas técnicas constituidas en virtud de riesgos que asuman y que garanticen sumas aseguradas indizadas al comportamiento de la inflación, empleando para ello inversiones que ofrezcan rendimientos nominales, siempre y cuando dichas inversiones se encuentren cubiertas mediante la adquisición de productos derivados sobre el índice Nacional de Precios al Consumidor o sobre Unidades de Inversión que realicen con intermediarios autorizados, a fin de garantizar un rendimiento superior o igual a la inflación y en el entendido de que las inversiones que tengan destinadas para cumplir con el contrato celebrado, no se tomen en cuenta para cubrir durante la vigencia del mismo otras reservas técnicas.

Los títulos o valores a que se refieren éstas Reglas tanto en moneda nacional como extranjera y en instrumentos referidos a la inflación, que se operen en territorio nacional, deberán administrarse por instituciones de crédito, o por casas de bolsa y custodiarse por instituciones para el depósito de valores.

Las Instituciones deberán celebrar contratos con los diferentes intermediarios financieros, en los que se establecerá como requisito la obligación de formular estados de cuenta mensuales en donde se identifiquen de manera individualizada los instrumentos depositados.



Tratándose de inversiones en moneda extranjera que se operen fuera del territorio nacional, deberán fungir como intermediarias financieras las entidades financieras mexicanas a las entidades financieras del exterior que sean filiales de ellas. Éstas podrán utilizar como custodios a los organismos depositarios autorizados dentro de la jurisdicción del país en que operen.

En los contratos de administración y custodia a que se refiere la presente Regla, deberá preverse que conforme a las disposiciones legales aplicables la autoridad competente, en uso de sus facultades, podrá ordenar el remate de los valores depositados.

Las Instituciones, al llevar a cabo las inversiones a que se refieren las presentes Reglas, deberán observar los siguientes límites respecto de su base de inversión total la cual incluirá la correspondiente en moneda nacional, en moneda extranjera, así como la relativa a las obligaciones indizadas:

Por tipo de valores, títulos, bienes, créditos, reportos u otros activos:

- a) Valores emitidos o respaldados por el Gobierno Federal hasta el 100%
- b) Valores emitidos o respaldados por instituciones de crédito, hasta el 60%
- c) Valores emitidos por entidades distintas de las señaladas en los incisos a) y b) de esta fracción, hasta el 30%.

En el caso de la adquisición de títulos opcionales (warrants) y opciones listadas en mercados reconocidos por el Banco de México, se considerará como inversión afecta a la cobertura de reservas técnicas un monto máximo de la prima valuada

a mercado, cuyo subyacente determinado mediante la metodología aceptada por éstos mercados no rebase, en forma conjunta con otras inversiones en valores emitidos por empresas privadas, la limitante establecida en éste inciso. Así mismo, al subyacente determinado de la prima afecta a reservas técnicas, se le aplicarán las reglas antes mencionadas, por emisor o deudor cuando así proceda.

d) Títulos, activos o créditos de los mencionados en los incisos A), B), C) y D) de las presentes Reglas, hasta el 30%, sin que en cada uno de los siguientes rubros rebasen los límites que a continuación se indican:

d.1) Operaciones de descuento y redescuento, hasta el 5%;

d.2) Créditos con garantía prendaria de títulos, o valores y créditos con garantía de fideicomiso de manera conjunta, hasta el 5%;

d.3) Créditos con garantía hipotecaria, hasta el 5%; y

d.4) Inmuebles urbanos de productos regulares, hasta el 25%.

e) La suma de las operaciones de reporto de valores hasta el 30%.

II. Por emisor o deudor:

a) Valores emitidos o respaldados por el Gobierno Federal hasta el 100%;

b) Valores emitidos o respaldados por instituciones de crédito, hasta el 18%;

c) Valores emitidos por entidades distintas de las señaladas en los incisos a) y b) de esta fracción, hasta el 7%;

d) En acciones de grupos, instituciones o sociedades que por su sector de actividad económica atendiendo a la clasificación que al efecto mantiene la Bolsa Mexicana de Valores constituyan riesgos comunes para la institución o sociedad mutualista de seguros, hasta el 10%, a excepción del sector de transformación, cuya limitante será del 20%, sin exceder del 10% para cada uno de los ramos que lo componen;

e) En acciones y valores emitidos, avalados o aceptados por sociedades mercantiles a entidades financieras, que por sus nexos patrimoniales con la institución de seguros, constituyan riesgos comunes, hasta el 5%;

Para efectos de éste inciso se entenderá como nexo patrimonial el que existe entre una institución de seguros y las personas morales siguientes:

e.1) Las que participen en su capital social, con excepción de la participación que realicen en forma temporal, mediante la adquisición de acciones listadas en la Bolsa Mexicana de Valores;

e.2) En su caso, las demás entidades financieras que formen parte del grupo financiero al que pertenezca la institución de seguros de que se trate;

e.3) En su caso, entidades financieras que participen en el capital social de entidades financieras que formen parte del grupo financiero al que pertenezca la propia institución de seguros, con excepción de la participación que se realice en forma temporal, mediante la adquisición de acciones listadas en la Bolsa Mexicana de Valores; y

e.4) En su caso, entidades financieras que, directa o indirectamente participen en el capital social de la entidad financiera que participe en el capital social de la institución de seguros de que se trate, con excepción de la participación que se

realice en forma temporal, mediante la adquisición de acciones listadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

f) En acciones y valores emitidos, avalados o aceptados por sociedades relacionadas entre sí, hasta el 18%.

Para efectos de éste inciso se entenderá como sociedades relacionadas entre sí aquellas sociedades mercantiles que formen un conjunto o grupo en las que por sus nexos patrimoniales o de responsabilidad, la situación financiera de una o varias de ellas pueda influir en forma decisiva en la de las demás, o cuando la administración de dichas sociedades mercantiles dependa directa o indirectamente de una misma persona.

A fin de que las Instituciones mantengan el adecuado equilibrio en las inversiones de recursos a corto y largo plazo, así como para que éstas guarden la debida relación respecto a la naturaleza de los pasivos que los generaron, el importe de la base de inversión de las reservas técnicas deberá canalizarse a instrumentos denominados a corto plazo conforme a las siguientes proporciones mínimas:

Reserva	Porcentaje Mínimo de Reserva Inversión a Corto Plazo
- Para obligaciones pendientes de cumplir	100
- De siniestros ocurridos no reportados	75
- De riesgos en curso	50

- Matemática	30
- De previsión	30
- Especial de contingencia	30
- De riesgos catastróficos	20

El importe de la base de inversión de las reservas técnicas de las instituciones de seguros que operan pensiones derivadas de las leyes de seguridad, así como de planes de pensiones privados, deberá canalizarse a instrumentos denominados a corto plazo conforme a las siguientes proporciones mínimas:

	Porcentaje de Inversión a Corto Plazo
Reserva	
- Para obligaciones pendientes de cumplir	100
- Para fluctuación de inversiones	8
- Matemática de pensiones y de riesgos en curso	8
- De previsión	8
- Matemática especial	8

Para efectos de éstas Reglas, se entiende como inversión a corto plazo la igual o menor a un año, en el concepto que para determinar el plazo deberá considerarse el número de días que deban transcurrir para que el instrumento de inversión u operación realizada alcancen su redención, amortización o vencimiento. Se considerará como inversión a corto plazo, aquélla realizada en acciones

catalogadas como de alta bursatilidad, así como la parte de los cupones devengados de inversiones a largo plazo.

Cuando la Comisión determine faltantes en las inversiones en moneda nacional, en moneda extranjera o en la cobertura de obligaciones indizadas a que se refieren las presentes Reglas, concederá a la institución o sociedad mutualista de seguros de que se trate, un plazo de diez días hábiles, contado a partir de la fecha de la notificación para que exponga lo que a su derecho convenga.

Sí quedó comprobado el faltante de inversión, sin perjuicio de que la institución o sociedad mutualista de seguros de que se trate proceda a cubrirlo, se le impondrá una sanción cuyo monto se determinará multiplicando el faltante por un factor de 1 hasta 1.75 veces, la tasa promedio ponderada de rendimiento equivalente a la tasa de descuento de los Certificados de la Tesorería de la Federación a veintiocho días al plazo que sustituya a éste en caso de días inhábiles, en colocación primaria emitidos en el mes de que se trate, publicada en dos periódicos de amplia circulación en el país. En caso de que se dejen de emitir dichos Certificados, se deberá utilizar como referencia el instrumento que los sustituya.

En la determinación del factor señalado en el párrafo anterior, la Comisión deberá tomar en cuenta las condiciones e intención del infractor, así como la importancia de la infracción y la conveniencia de evitar prácticas tendentes a contravenir las disposiciones establecidas en las presentes Reglas. Así mismo, la reincidencia se podrá castigar con una multa hasta por el doble del factor máximo establecido en la presente Regla.

El cálculo de la sanción, se hará multiplicando el faltante determinado por el factor que corresponda de la tasa de interés determinada conforme al criterio establecido en la presente Regla, así como por un periodo completo de treinta días, correspondientes al mes en que ocurrió el faltante, y dividiendo el producto resultante entre trescientos sesenta.

Las Instituciones deberán enterar el importe de la sanción a la Tesorería de la Federación en un plazo máximo de quince días hábiles, contado a partir de la fecha en que reciban la respectiva notificación.

Las sanciones a que se refieren éstas Reglas, para un solo mes, no podrán exceder el cuatro por ciento del monto de las reservas técnicas de la institución o sociedad mutualista de seguros de que se trate.

La Comisión podrá disminuir las sanciones a que se refieren en éstas Reglas, en caso de que los faltantes se originen por situaciones críticas de las Instituciones, o por errores u omisiones de carácter administrativo en los que a criterio de la propia Comisión no haya mediado mala fe.

Por lo que se refiere a la reserva para seguros temporales a un año, es conveniente tener una mayor disponibilidad de recursos para que las instituciones y sociedades mutualistas de seguros puedan hacer frente a las obligaciones que se derivan de tales seguros. Lo anterior también permitirá una mejor canalización de los recursos que actualmente las instituciones y sociedades mutualistas de seguros poseen para cubrir sus reservas técnicas.

## 2.2 Comités internos.

El conjunto de lineamientos expuestos, tendrá la finalidad de crear una cultura de Administración de Inversiones, que penetre en la toma de decisiones y que genere valor agregado en el negocio de las sociedades mutualistas de seguros<sup>7</sup>. Para ésto, es necesario el involucramiento de las siguientes áreas:

- **Consejo de Administración.** Como instancia superior en el organigrama de la compañía, tiene como atributos el aprobar: la constitución de la función de un comité de inversiones, la constitución del comité, los límites de exposiciones de riesgo y las políticas y procedimientos para la administración de inversiones.
- **Dirección General.** Es responsable de las decisiones relacionadas con la toma de riesgos en cuanto a la adquisición y administración de instrumentos de inversión para el calce y descalce del manejo de las reservas técnicas, asegurando que la compañía es conducida en forma segura y consistente con su mandato. De ésta forma, es responsable también de aprobar y apoyar la difusión de las políticas y límites sobre instrumentos de inversión. Adicionalmente, la Dirección General apoyará el desarrollo de una mayor cultura de administración de inversiones, mediante lo siguiente: el monitoreo del apego, de las diferentes actividades financieras del negocio, a los lineamientos establecidos; el apoyo para establecer la infraestructura necesaria para administrar las exposiciones de riesgo que pudieran tener distintos instrumentos de inversión adquiridos para la cobertura de reservas técnicas, tanto en instrumentos de renta fija como en renta variable así como de corto y

---

<sup>7</sup> FT Allen. Principios Generales de Seguros. FCE, Mexico, 1995.



largo plazo, sistemas de información y planes de acción para casos de contingencia; el apoyo al establecimiento de medidas de contingencia ante eventos fortuitos y de fuerza mayor; y el impulso a programas de capacitación del personal involucrado en el manejo de la tesorería de la compañía. Por último, dará seguimiento a los programas de revisión del cumplimiento de objetivos, procedimientos y controles y apego a los límites establecidos en forma semestral.

- **Dirección de Administración y Finanzas.** Encargado de controlar y supervisar las posiciones de los portafolios de inversión, así como sus riesgos de mercado, crédito y liquidez asociados. Deberán monitorear constantemente las condiciones de los mercados financieros y del entorno económico, con el objeto de recomendar estrategias de inversión que vayan en línea con los límites y el apetito de riesgo definido por la compañía.
- **Dirección de Recursos Humanos.** Encargado de integrar en sus programas de capacitación y entrenamiento, cursos especializados en inversiones dirigidos al personal responsable de dicha función.
- **Direcciones Operativas y Administrativas.** Responsables de llevar a cabo sus funciones de acuerdo a los procesos, procedimientos y límites operativos y legales establecidos, de tal manera que se reduzcan las posibilidades de exposición a riesgos que impliquen pérdidas financieras.

Inversiones

Tesorería

Sistemas  
Actuaría  
Contabilidad  
Cobranzas  
Agentes  
Siniestros

**Auditoría Interna.** Responsable de aplicar, cuando menos una vez al año, una auditoría al manejo de las inversiones, verificando: su desarrollo en apego a lineamientos establecidos; la suficiencia e integridad de la infraestructura tecnológica e informática de apoyo; la aplicación de los procesos de aprobación y niveles de autorización definidos; el respeto a los límites y controles propuestos. Los resultados de la auditoría se revelarán en un informe en el que se presentarán las irregularidades observadas y las recomendaciones para solucionar dichas irregularidades. El informe se presentará al Consejo de Administración, al de inversiones y al Director General.

- **Contraloría.** Responsable de monitorear el apego a procesos, procedimientos, límites y otras formas de control de la operación diaria del negocio.
- **Tesorería.** Responsable de custodiar los contratos de inversiones; así como administrar y operar la cartera de inversiones, además de los flujos de efectivo que genera la compañía.
- **Legal.** Responsable de monitorear el cumplimiento de las disposiciones legales, así como de la revisión de contratos.

- **Sistemas.** Responsable de implementar medidas de contingencia en el caso de fallas del sistema, niveles de acceso etc. (riesgos tecnológicos que conlleven un riesgo financiero).

El proceso de planeación y monitoreo del negocio de la compañía define objetivos y estrategias, los cuales incluyen el establecimiento de un comité de inversiones: la naturaleza y nivel de riesgos aceptables, considerando las principales actividades de la compañía. De ésta forma, las estrategias del negocio definen las estrategias y requerimientos para la administración de inversiones, las cuales toman en consideración la capacidad operativa y la suficiencia de capital de la compañía. Como parte de las estrategias para la eficaz administración de inversiones en las actividades cotidianas de la compañía, se considera lo siguiente:

- Establecimiento de productos, servicios y actividades permitidas por la compañía, con lo cual se conocerá la estructura de las reservas técnicas.
- Definición de estrategias de negocio y niveles de rentabilidad que no pongan en riesgo la integridad de la compañía.
- Establecimiento de límites de riesgo de mercado relacionados con el manejo de los portafolios de inversión: límites de Valor en Riesgo y límites para la composición de la cartera de inversiones.
- Establecimiento de límites de riesgo de liquidez relacionados con el manejo de los portafolios de inversión.

- Establecimiento de límites de riesgo de crédito relacionados con el manejo de los portafolios de inversión: límites de calificación de emisores de instrumentos financieros, límites volumétricos por instrumento.
- Establecimiento de sólidos controles operativos en las actividades y procesos principales, incluyendo los relacionados con aspectos legales.
- Implantación de equipo de sistemas tecnológicos y de informática para apoyar a la Función de Administración de inversiones.
- Definición de medidas de contingencia ante posibles eventos relacionados con las exposiciones de riesgo consideradas.

Sólidos procesos y sistemas de reporte son fundamentales para el apoyo y la retroalimentación en la toma de decisiones del negocio. Un sistema de información oportuna y completa, permite el establecimiento del adecuado balance entre exposiciones de riesgo y rentabilidad de la compañía. Dentro del conjunto de reportes financieros clave de la compañía se encuentran los siguientes:

- **Reportes de Riesgos.** Emitidos por la Unidad de Administración Integral de Riesgos, se relacionan con las exposiciones de riesgo de mercado, crédito y liquidez del portafolio de inversión de la compañía, son utilizados para verificar la adecuada diversificación de la cartera, para realizar análisis de optimización de portafolios, para monitorear los riesgos potenciales de la cartera contra los límites autorizados y para apoyar la toma de decisiones de inversión. Los reportes de liquidez de la

compañía, permiten monitorear e identificar posibles brechas adversas entre activos y pasivos líquidos de la compañía.

- **Reportes de Inversiones.** Emitidos por la tesorería, su objetivo es el de mostrar la composición del portafolio de inversiones de la compañía, detallando los montos invertidos por instrumento, la moneda y naturaleza de los instrumentos de inversión, las valuaciones o marca a mercado de las posiciones y los rendimientos obtenidos. (Cash Flow y Reporte de inversiones).
- **Reportes de Análisis de Mercados Financieros.** Emitidos por instituciones financieras y recibidos por la tesorería, contienen información de resultados y tendencias en las cotizaciones de instrumentos financieros de renta fija y variable, así como en las variables macroeconómicas nacionales e internacionales.
- **Reportes Regulatorios.** Emitidos principalmente por las áreas de contabilidad y tesorería, pretenden tanto dar cumplimiento a la regulación mediante el uso de formatos e información requeridos por las autoridades, como analizar la situación de la compañía con determinada periodicidad. (SIF y VaR)

### 2.2.1 Lineamientos para Riesgos de Mercado.

- La compañía mantendrá una cartera de inversiones con instrumentos financieros sobre los que entienda su naturaleza, cuente con

infraestructura operativa de soporte y que pueda identificar, medir, limitar, controlar y divulgar sus riesgos inherentes.

- Se mantendrá una práctica de marcar a mercado frecuentemente los instrumentos de inversión que conforman la cartera de inversiones.
- La Función de la tesorería utilizará metodologías de Valor en Riesgo para la medición de las pérdidas potenciales de los portafolios de inversión, considerando posibles movimientos adversos en los factores de riesgo (tasas de interés, tipos de cambio o precios de acciones).
- Se llevará a cabo regularmente el contraste entre las exposiciones de riesgo estimadas y las efectivamente observadas, con el objeto de calibrar las metodologías de cálculo de Valor en Riesgo.
- Las actividades de inversión se llevarán a cabo de acuerdo a los límites establecidos internamente y a aquellos establecidos por las autoridades regulatorias.

### 2.2.2 Lineamientos para Riesgos de Crédito.

- La compañía llevará un monitoreo periódico de las exposiciones de riesgo de contraparte, relacionadas con los emisores de instrumentos financieros que conforman la cartera de inversiones.
- La compañía no modificará sus estándares aceptables de riesgo de crédito, por obtener un margen financiero más atractivo.
- La administración de riesgos de crédito se llevará a cabo a nivel portafolio y por emisor o tipo de emisor, según lo robusto de los datos necesarios para alimentar los modelos de medición.

- La función de la tesorería será responsable del uso de metodologías para el cálculo de la probabilidad de incumplimiento, el cálculo del valor de reposición y la estimación de la pérdida esperada.

### 2.2.3 Lineamientos para Riesgos de Liquidez.

- Se llevará a cabo un monitoreo periódico de los posibles descalces adversos entre activos y pasivos líquidos de la Compañía.
- Se evaluarán los diferenciales favorables o desfavorables, de acuerdo a pronósticos de comportamiento de activos y pasivos líquidos, basados en el análisis de la experiencia pasada, en el análisis de tendencias detectadas y en los objetivos de negocio.
- En relación a la cartera de inversiones, se estimará la pérdida potencial en caso de que la liquidez de los mercados de instrumentos financieros no sea la adecuada, de tal manera que se tengan que absorber pérdidas por descuentos inusuales.

### 2.2.4 Lineamientos para Riesgos Operativos y Legales.

- La Compañía mantendrá un balance conveniente entre eficiencia operativa y controles, para apoyar el desempeño adecuado de las actividades del negocio.

- La Compañía no iniciará actividades de negocio sin definir previamente los controles y la infraestructura operativa adecuados, así como el marco legal necesario.
- Las actividades del negocio se llevarán a cabo tomando en cuenta el cumplimiento de todos los requerimientos legales y regulatorios.

El Comité de Inversiones recibe el mandato del Consejo de Administración para el monitoreo y control de exposiciones de riesgo. La constitución y facultades de dicho Comité son aprobados y autorizados por el Consejo de Administración.

#### Integrantes de Comité.

Cada uno de los miembros del comité podrá designar un suplente, el cual conservará los derechos y facultades del titular. Dentro de los miembros del Comité que tendrán voz y voto, tenemos al representante del Consejo de Administración, al Director General de la Compañía, al responsable de la tesorería y al Director de Finanzas. Auditoría Interna no tendrá ni voz ni voto y el resto de los miembros, sólo tendrán voz pero no voto.

#### Sesiones del Comité:

El Comité de Inversiones sesionará cuando menos una vez al mes y será presidido por el Director General. El Responsable de Tesorería elaborará una minuta donde se documenten iniciativas o decisiones



acordadas, las cuales deberán ser aprobadas por la mayoría de los miembros con voto.

Las sesiones del Comité se llevarán a cabo sí al menos asisten cuatro de sus miembros.

Temas a Tratar en el Comité:

- El Tesorero presentará los resultados de los reportes de inversión, considerando el entorno macroeconómico y las tendencias o variaciones importantes en los mercados financieros, considerando rendimientos y precios de los instrumentos de la cartera de inversiones.
- Presentará las estimaciones de riesgos potenciales de mercado, crédito y liquidez, así como una interpretación de las cifras arrojadas por los modelos de medición de riesgos.
- Dará información sobre aquellas operaciones que rebasen las políticas y límites establecidos.
- Se analizarán alternativas de inversión: plazos, perfil de riesgos de instrumentos, diversificación / concentración, autorización de nuevos instrumentos a operar, entre otros.
- De acuerdo a los riesgos analizados, se emitirán recomendaciones para las actividades de inversión y para el manejo de la liquidez de la Compañía.

### Principales Atributos del Comité:

- Aprobar estrategias, políticas y procedimientos para la adquisición de instrumentos financieros.
- Aprobar nuevos instrumentos financieros para incluir en la cartera de inversiones.
- Aprobar los límites a las exposiciones de riesgos en cuanto a instrumentos de inversión.
- Aprobar medidas de contingencia y planes de acción en caso de eventos desfavorables que provoquen una minusvalía importante de la cartera de inversiones.
- Aprobar estrategias de inversión.
- Aprobar estrategias de manejo de liquidez de la Compañía.
- Monitorear las exposiciones de riesgo.

## **Capítulo 3.**

### **El manejo de la tesorería en una compañía de seguros.**

#### **3.1 Cash Flow.**

El cash flow o flujo de caja se define como la diferencia entre entradas y salidas de dinero durante un periodo determinado, es decir, como la diferencia entre dos flujos de disponibilidades dinerarias de signo distinto.<sup>8</sup>

Los importes de cash flow son utilizados para juzgar de la facultad de una sociedad para financiar sus inversiones, el servicio de su deuda o de sus dividendos, o para corregir una penuria de su fondo de rotación, o bien incluso para detectar una posible necesidad de una emisión de capital o de obligaciones, podemos decir que el concepto de cash flow está utilizado en un contexto de financiación. Cuando se emplea en ese contexto, el cash flow no es nada más que una abreviación para un estado de financiación completo, o, lo más a menudo, para la parte de recursos financieros provenientes de las operaciones de la sociedad; es decir, su autofinanciación.

Cuando se utiliza, en éste sentido, para juzgar sobre aspectos financieros de la empresa, éste índice o concepto puede ser útil, aparte de sus ventajas prácticas, sencillez y rapidez de cálculo, para analizar una de las fuentes financieras de la empresa, si está bien calculado y es correctamente interpretado, ya que, en realidad, comprende las fuentes de autofinanciación incluida la función financiera de las amortizaciones. No obstante, nada nos informa sobre las restantes fuentes de financiación de la empresa, en tanto que ésta información sí se obtiene del

---

<sup>8</sup> CASH FLOW, Rivero Torre PedroEd. Limusa Noriega Editores. Mexico 1995

estado financiero completo sobre origen y aplicación de fondos completado con el de cash flow, adquiriendo su sentido completo de análisis.

En éste contexto de financiación, el cálculo debe hacerse sumando los beneficios netos y las amortizaciones; ahora bien, para llegar a éstas dos magnitudes, deberán deducirse previamente del beneficio de la empresa, resultados extraordinarios, los dividendos y las provisiones para pagos diferidos a menos de un año Incluidas las provisiones para depreciación de stocks y para insolventes y deberán incluirse, sin embargo, las dotaciones a provisiones para cargas diferidas a más de un año.

La definición, en éste caso, acusa su sentido financiero, puesto que el cálculo se efectúa con aquellos fondos, generados por la empresa en la explotación corriente, y que no van a suponer pagos en un período determinado. Por ello, es claro que no se deban incluir los dividendos acordados que habrán de ser distribuidos entre los accionistas y, que consecuentemente, no podrán ser tomados en cuenta en ningún plan financiero. Igual sucede con las provisiones para fallidos o las amortizaciones de stocks, ya que, sí responden a un cálculo acertado de dichos quebrantos y depreciaciones, realmente éstas cuentas, como ya se dijo, son unas cuentas de regularización de resultados, cuya existencia en la contabilidad se debe, exclusivamente, a la necesidad de imputar los costos correspondientes a ambos conceptos en el ejercicio al que económicamente corresponden las operaciones que los han causado. Por ello, y dado que la inevitable aparición del quebranto y de depreciación calculados absorberán éstos recursos, deben separarse de un análisis de medios financieros.

Por último, los resultados de naturaleza extraordinaria tampoco deben ser tomados en cuenta porque, como su nombre indica, corresponden a hechos de naturaleza excepcional que pueden desvirtuar los análisis sobre la actividad financiera normal de la empresa. Sin embargo, ello no quiere decir que al excluirlos de éste concepto de cash flow deban ser también excluidos de los análisis financieros, ya que, indudablemente, dichos resultados extraordinarios tienen una incidencia directa y, en ocasiones importante, sobre la financiación de la empresa, como sucede en los casos de sectores que se benefician de donaciones o subvenciones oficiales o privadas.

Básicamente el objetivo es doble, satisfacer las necesidades de desembolso (el programa de pagos) y minimizar los recursos destinados a las operaciones y a los saldos precautorios. Algunas empresas mantienen también saldos especulativos; pero por lo general depende de los objetivos de cada empresa.

### **3.2. Inversión de excedentes según cobertura de reservas.**

#### **3.2.1. Instrumentos de renta fija.**

##### **Mercado de dinero**

- Instrumentos que cotizan a ***Precio***
- Instrumentos que cotizan a ***Descuento***
- Instrumentos que brindan ***Cobertura Cambiaria***

- **Papeles Gubernamentales**

- Cetes
- Bondes
- Bonde 91
- Udibono
- Picfarac
- Bonos Brem

## **Bancarios**

- Aceptaciones Bancarias (**AB´S**)
- Pagare Bancario (**PRLV**)
- Obligaciones Subordinadas
- Bonos Bancarios

## **Corporativos**

- Papel Comercial  
Quirografario, Avalado
- Papel Comercial Indizado
- Pagare Financiero
- Obligaciones  
Quirografarias, Hipotecarias, Prendarias, Fiduciarias, Convertibles
- Certificados de Participación Ordinaria (**CPO´S**)
- Certificados de Participación Inmobiliarias (**CPI´S**)

## Instrumentos Gubernamentales

### Cetes

#### Certificados de la Tesorería de la Federación

- **Descripción General:** Instrumentos de deuda gubernamental denominado en moneda nacional, emitido por la Tesorería de la Federación con un doble propósito: financiar el Gasto Público y regular los flujos monetarios. Títulos de crédito al portador que consignan la obligación del gobierno federal a pagar su valor nominal al vencimiento.
- **Emisor:** Gobierno Federal (Treasurería de la Federación).
- **Plazos:** 28, 91, 182 y 364 días.
- **Rendimientos:** En función a la **Tasa de Descuento** a que se componen.
- **Forma de colocación:** Son colocados semanalmente por BANXICO mediante subastas. Los intermediarios presentan sus posturas por cuenta propia, para posteriormente distribuir el papel obtenido entre sus clientes, fondos de inversión y posiciones propias.
- **Amortización:** Se liquidan a valor nominal de \$10.00
- **Garantía:** Gobierno Federal.
- **Posibles Adquirentes:** Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera.
- **Custodia:** Banco de México.
- **Comisión:** Sin comisión.
- **Régimen Fiscal:** Excento.
- **Evolución y Perspectivas:** Alta liquidez, Tasa de referencia de otras operaciones.

## Bondes

### Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal

- **Descripción General:** Instrumentos de deuda gubernamental de largo plazo, denominados en moneda nacional, emitidos por la Tesorería de la Federación con el propósito de financiar proyectos de mediano y largo plazo del Gobierno Federal, así como regular flujos monetarios.
- **Emisor:** Gobierno Federal (Treasurería de la Federación).
- **Plazos:** 2 años.
- **Rendimientos:** Se colocan a descuento.
- **Forma de colocación:** Son colocados por BANXICO mediante subastas. Los intermediarios presentan sus posturas por cuenta propia, para posteriormente distribuir el papel obtenido entre sus clientes, fondos de inversión y posiciones propias.
- **Amortización:** Se liquidan a valor nominal de \$100.00
- **Garantía:** Gobierno Federal.
- **Posibles Adquirentes:** Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera.
- **Custodia:** Banco de México.
- **Comisión:** Sin comisión.
- **Régimen Fiscal:** Excento.
- **Evolución y Perspectivas:** Alta liquidez, Actualmente crece su operación, tiene riesgo en fluctuación de tasas.

### Bonde 91

### Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con pago trimestral de intereses y protección contra la inflación



- **Descripción General:** Instrumentos de deuda gubernamental de largo plazo, emitidos por la Tesorería de la Federación con el propósito de promover el ahorro interno, proporcionar a las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el retiro (**SIEFORES**) instrumentos de inversión que les permiten proteger el poder adquisitivo del ahorro de los trabajadores y enriquecer la gama de instrumentos a disposición de los inversionistas.
- **Emisor:** Gobierno Federal (Treasurería de la Federación).
- **Plazos:** 3 años.
- **Rendimientos:** Se colocan a descuento.
- **Forma de colocación:** Son colocados semanalmente por BANXICO mediante subasta, en el cual los participantes presentan posturas por el monto que desean y el precio que están dispuestos a pagar.
- **Protección contra la inflación:** Cuando el valor de la UDI durante el período de intereses sea mayor a la tasa de rendimiento de los CETES a 91 días, el título pagará la tasa de los CETES a 91 días mas la diferencia entre el aumento porcentual de la UDI y la tasa de rendimiento de los CETES a 91 días.
- **Amortización:** Se liquidan a valor nominal de \$100.00
- **Garantía:** Gobierno Federal.
- **Posibles Adquirentes:** Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera.
- **Custodia:** Banco de México.
- **Comisión:** Sin comisión.
- **Régimen Fiscal:** Excento.
- **Evolución y Perspectivas:** Alta liquidez. Actualmente crece su operación, tiene riesgo en fluctuación de tasas.

## Udibonos

### Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en unidades de inversión (UDI)

- **Descripción General:** Instrumento de crédito a mediano y largo plazo, emitidos por el Gobierno Federal que pagan intereses fijos cada 182 días (plazo del cupón) y amortizan el principal en la fecha de vencimiento del título.
- **Emisor:** Gobierno Federal (Tesorería de la Federación).
- **Plazos:** 3, 5 y 10 años.
- **Rendimientos:** Tasa Real.
- **Forma de colocación:** Los títulos se colocan mediante subasta. Donde los intermediarios presentan sus posturas por cuenta propia y el Gobierno Federal fija la tasa de interés que pagará cada emisión semestralmente y lo anunciará en las convocatorias correspondientes.
- **Amortización:** Se liquidan a valor nominal de 100.00 UDIS.
- **Garantía:** Gobierno Federal.
- **Posibles Adquirentes:** Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera.
- **Custodia:** Banco de México.
- **Comisión:** Sin comisión.
- **Régimen Fiscal:** Excento.
- **Evolución y Perspectivas:** Muy útiles para cubrir necesidades de aseguradoras, pensiones, afores, etc.

## Picfarac

- **Descripción General:** Instrumento de deuda emitida por un Fideicomiso de Banobras (Garantía del Gobierno Federal) mediante el cual el Gobierno Federal indemnizará parte de las concesiones de las autopistas. "Pagaré de Indemnización Carretera (**PIC**) con aval del gobierno federal, emitidos por

Banobras en su carácter de Fiduciario en el Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (**FARAC**)”.

- **Emisor:** Banobras (Fideicomiso).
- **Plazos:** 3 emisiones; originalmente 5, 10 y 15 años. Vencimiento. 01, 07, 12
- **Intereses:** Cada 182 días (cupón).
- **Forma de colocación:** Originalmente fue una indemnización a los concesionados de las carreteras, los Intermediarios Financieros los adquieren mediante operaciones de compra con los concesionados y posteriormente los distribuyen entre sus clientes.
- **Amortización:** Se liquidan a valor nominal de 100.00 UDIS.
- **Garantía:** Gobierno Federal.
- **Posibles Adquirentes:** Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera.
- **Régimen Fiscal:** Excento.
- **Evolución y Perspectivas:** Muy útiles para cubrir necesidades de aseguradoras, pensiones, afores, de largo plazo en tasa real.

## **Instrumentos Bancarios**

### **Aceptaciones Bancarias (AB´S)**

- **Descripción General:** Letra de Cambio en moneda nacional, a descuento, aceptada por los bancos, emitidas por Personas Morales a su propia cuenta. Representan una fuente de recursos a corto plazo para empresas medianas y pequeñas y una opción más de inversión, cuyo rendimiento se ubica por arriba de otros instrumentos tradicionales.
- Representan una porción importante de la captación bancaria, ya que proporcionan liquidez y rendimientos atractivos.
- **Emisor:** Personas Morales.

- **Plazos:** Entre 1 día y 1 año.
- **Rendimientos:** Está en función de la tasa de descuento a que se compren.
- **Forma de colocación:** Oferta Pública o Privada.
- **Amortización:** Se liquidan a valor nominal de \$1.00.
- **Garantía:** El mismo Banco.
- **Posibles Adquirentes:** Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera.
- **Custodia:** Indeval.
- **Régimen Fiscal:** Nacionales: mayor a 1 año: Físicas, retención y pago definitivo de 1 punto. Morales, retención de 1 punto y se aplica para pago definitivo de impuesto. Menor a 1 año: Físicas, retención y pago definitivo de 2 puntos. Morales, retención de 2 puntos y se aplica para pago definitivo de impuestos. Extranjeros: físicas y morales; 15% del rendimiento se debe de retener y pagar.
- **Evolución y Perspectivas:** Muy alta liquidez, Rendimiento por arriba de valores gubernamentales, ha disminuido mucho su operación en mercado secundario debido a la reducción en préstamos por alta cartera vencida.

### **Pagare Bancario (PRLV)**

- **Descripción General:** Títulos de crédito expedidos por las instituciones de crédito en los términos autorizados por BANXICO.
- **Emisor:** Bancos.
- **Plazos:** Entre 1 día y 1 año.
- **Rendimientos:** Está en función de la tasa de descuento a que se compren.
- **Forma de colocación:** Oferta Pública o Privada.
- **Amortización:** Se liquidan a valor nominal de \$1.00
- **Garantía:** El mismo Banco.

- **Posibles Adquirentes:** Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera.
- **Custodia:** Indeval.
- **Régimen Fiscal:** Nacionales: Físicas, retención y pago definitivo de 2 puntos. Morales, retención de 2 puntos y se aplica para pago definitivo de impuesto. Extranjeros: físicas y morales 15% del rendimiento se debe de retener y pagar.
- **Evolución y Perspectivas:** Alta liquidez.

### Obligaciones Subordinadas

- **Descripción General:** Título o valor nominativo mediante el cual se documenta un préstamo que un banco obtiene de un conjunto de inversionistas. Existen dos tipos: Convertibles, las cuales son amortizadas mediante la conversión en acciones del bono a una tasa de descuento que representa un incentivo adicional. Subordinados, ya que en caso de quiebra del banco se liquidarán todos los pasivos del mismo y al último las obligaciones subordinadas.
- **Emisor:** Bancos.
- **Plazos:** Largo plazo entre 5 y 8 años.
- **Rendimientos:** Genera por puntos o por ciento sobre la tasa base de CETES, TIEE. Y el pago de intereses es contra el corte del cupón correspondiente.
- **Forma de colocación:** Oferta Pública.
- **Garantía:** El mismo Banco
- **Posibles Adquirentes:** Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera.
- **Custodia:** Indeval.
- **Régimen Fiscal:** Mexicanos: físicas y morales 1 punto. Extranjeros: 15% del rendimiento se debe de retener y pagar.

- **Evolución y Perspectivas:** Debido a la privatización de bancos se han emitido montos grandes para financiarse. Con los problemas de los bancos su liquidez se ha reducido drásticamente.

### **Bono Bancario**

- **Descripción General:** Títulos de crédito expedidos por las instituciones de crédito en los términos autorizados por BANXICO.
- **Emisor:** Bancos.
- **Plazos:** Entre 1 y 5 años.
- **Rendimientos:** Pagan cupones, mas el efecto en el precio de compra.
- **Forma de colocación:** Oferta pública y privada.
- **Amortización:** Se liquidan a valor nominal \$10,000.00
- **Garantía:** El mismo Banco.
- **Posibles Adquirentes:** Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera.
- **Custodia:** Indeval.
- **Régimen Fiscal:** Banca de Desarrollo emitido a mas de tres años: físicas excentas y morales 1 punto de retención. Los demás: físicas y morales 1 punto.
- **Evolución y Perspectivas:** Mediana liquidez, instrumento bancario que ha aumentado su operatividad últimamente.

### **Instrumentos Corporativos**

#### **Papel Comercial**

- **Descripción General:** Son pagarés de corto plazo emitidos por empresas mexicanas con la finalidad de financiar su Capital de Trabajo.

- **Emisor:** Puede ser emitido por cualquier empresa, esté o no listada en la BMV.
- **Plazos:** Las emisiones pueden ser de 1 a 360 días (usualmente 28 días). La línea se autoriza por un año.
- **Rendimientos:** La tasa de rendimiento se determina en función de la calificación de la empresa, el plazo de la emisión y las condiciones de mercado. Normalmente la tasa de la emisión se determina con una sobretasa por arriba de la TIE.
- **Forma de colocación:** Se coloca mediante oferta pública a través de las Casas de Bolsa. Su colocación y operación es a descuento.
- **Amortización:** Se liquida todo el monto nominal emitido al vencimiento de cada emisión.
- **Garantía:** Puede ser quirografaria o con Aval Bancario (Papel Comercial Avalado).
- **Posibles Adquirentes:** Cualquier tipo de inversionista, mexicano o extranjero.
- **Custodia:** Para cada emisión existe un macro título depositado en el INDEVAL.
- **Régimen Fiscal.** Se retiene el 24% de los primeros 10 puntos porcentuales del rendimiento (2.4%).
- **Evolución y Perspectivas:** Riesgos: calificaciones al riesgo, cambios en la situación financiera de las empresas, operación en el mercado secundario con crecimiento y bursatilidad de éste instrumento.

### **Papel Comercial Indizado**

- **Descripción General:** Son pagarés de corto plazo emitidos por empresas mexicanas denominadas en dólares y pagaderos al tipo de cambio libre del mercado. Se emiten con la finalidad de financiar el Capital de Trabajo de las empresas, siempre y cuando tengan una Balanza Comercial de Divisas positiva. Todas las características de éste instrumento son idénticas a las del

Papel Comercial en pesos, con la única diferencia de que en la amortización el emisor liquida en pesos el valor nominal de la emisión al tipo de cambio libre existente en el mercado.

- **Evolución y Perspectivas:** Nivel de operación en éste instrumento: bajo. Riesgos: similares al Papel Comercial en pesos.

### **Pagare de Mediano Plazo**

- **Descripción General:** Son pagarés que emiten empresas de Servicios, Comerciales o Industriales con el objeto de obtener financiamiento a mediano plazo para Capital de Trabajo permanente y para reestructuraciones financieras de corto a mediano plazo.
- **Evolución y Perspectivas:** Instrumento de reciente creación, Riesgos y Calificaciones: mayor selectividad que el Papel Comercial. Mercado Secundario: ciclos en la bursatilidad, actualmente alta demanda de papeles.

### **Pagare Financiero**

- **Descripción General:** Son emitidos por las organizaciones auxiliares de crédito (Arrendadoras Financieras y Empresas de Factoraje) con el objeto de financiar a mediano plazo sus cuentas por cobrar.
- **Evolución y Perspectivas:** Instrumento de reciente creación. Riesgos y Calificaciones: analiza profundamente cada emisión, ya que la calificación es opcional. Mercado Secundario. Mayor demanda de papeles aunque con selectividad.

### **Obligaciones**

- **Descripción General:** Son títulos de crédito que representan la participación individual del tenedor en un crédito colectivo a cargo de una Sociedad



Anónima. Representan una opción de financiamiento a largo plazo para el emisor y un instrumento con rendimientos atractivos para el inversionista. Las empresas emiten obligaciones principalmente para financiar sus proyectos de inversión. Son emitidas por empresas Industriales y Comerciales, y son colocadas a mediano plazo de 3 a 7 años máximo.

- **Posibles Adquirentes:** Cualquier tipo de inversionista mexicano o extranjero, excepto en el caso de obligaciones convertibles en las cuales la participación de extranjeros tiene ciertas limitaciones.
- **Garantía:** Se muestran a continuación.
- **Quirografarias:** No tienen el respaldo de una garantía específica y el cobro de las mismas se basa en la solvencia y liquidez de la emisora.
- **Hipotecarias:** En ellas se establece como garantía una hipoteca sobre bienes inmuebles propiedad de la emisora.
- **Prendarias:** En éstas existen garantía colateral, tales como avales, acciones, etc.
- **Fiduciarias:** Al igual que las hipotecarias y prendarias, existe garantía específica pero en éste caso dicha garantía forma parte de un fideicomiso. Ésta modalidad permite ejercer los derechos sobre la garantía en caso de incumplimiento, de una forma más rápida y menos costosa.
- **Convertibles:** Las características de estas obligaciones son similares a las anteriores con la salvedad que su amortización podrá ser pagada con acciones representativas del capital social del emisor, con un descuento que represente un incentivo adicional para el inversionista.
- **Custodia:** Indeval.<sup>9</sup>

## **Certificados de Participación Ordinaria (CPO'S)**

---

<sup>9</sup> Heymann, Tonny. Inversión en la Globalización, Ed. ITAM, México 1991.

- **Amortización:** Se pueden amortizar en una o varias exhibiciones (trimestrales, semestrales y normalmente con períodos de gracia). Puede no darse la amortización y en tal caso la propiedad del bien fideicomitado pasa a los tenedores de los títulos.
- **Posibles Adquirentes:** Cualquier tipo de inversionista, mexicano o extranjero.

### **Certificados de participación Inmobiliaria (CPI'S)**

- **Descripción General:** Son instrumentos de crédito a largo plazo utilizados principalmente para financiar proyectos inmobiliarios. Son administrados a través de un fideicomiso que confiere derechos proporcionales a los propietarios de los títulos sobre los inmuebles sobre el usufructo o rentabilidad derivados de los mismos.

### **Sociedades de Inversión**

- Ante la preocupación de que los clientes tengan una mayor conciencia del riesgo que adquieren al invertir en un fondo, a partir de enero de 1998, todas las Sociedades de Inversión de Deuda tuvieron que estar calificadas por una agencia autorizada por la CNBV, incorporando el riesgo crediticio y el riesgo de mercado.
- Existen en México 3 calificadoras autorizadas:
  - Fitch **FI**
  - Duff & Phelps **DCR**
  - Standard and Poor's **S&P**

## Calificaciones

### Moody's Investor Service

### Standard & Poor's

Aaa	Calidad óptima	AAA	Grado más alto
Aa	Alta Calidad	AA	Grado alto
A	Grado medio alto	A	Grado medio más alto
Baa	Grado medio	BBB	Grado medio bajo
Ba	Posee elementos especulativos	BB	Especulativo
B	Carece de características para una inversión deseable	B	Muy especulativo inversión deseable
Caa	Posición deficiente, puede incurrir en falta de pago	CCC-CC	Especulación directa
Ca	Altamente especulativo a menudo incurre en falta de pago	C	Reservados para bonos de ingreso sobre los que se tiene riesgo
C	Grado más bajo que no pagan Intereses	DDD-D	Incurre en falta de pago

### Calificación de riesgo crediticio.

- Refleja el nivel de seguridad o protección contra pérdidas por falta de pago oportuno de los emisores.
- La calificación considera el nivel de seguridad que el fondo proporciona contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago.
- Según S&P, la calificación de calidad crediticia asignada a un fondo es comparable con el peor escenario histórico de incumplimientos.

## Calificación de riesgo mercado.

- Evalúa los riesgos más relevantes en relación con las inversiones de los fondos y se complementa con la calificación de calidad crediticia del portafolio.
- Estas calificaciones están basadas en un análisis integral y continuo de la cartera que tiene el fondo y de las políticas de inversión, volatilidad y desempeño histórico de la administración. Se considera los efectos de los factores de mercado en el valor de las inversiones del fondo y refleja la evaluación con respecto a la variación de la tasa de rendimiento basada en un análisis de los riesgos principales del fondo incluyendo el Riesgo de Tasa de Interés, Riesgo Sistemático o no Sistemático, Riesgo Poder Adquisitivo y Riesgo de Liquidez.

## Tipos de riesgo.

- **Riesgo Liquidez.** Representa la posibilidad de que un activo no pueda ser vendido en un corto plazo en su verdadero valor.
- **Riesgo Poder Adquisitivo.** La capacidad de compra se relaciona a la posibilidad de que un inversionista recibirá pérdida de valor por sus pesos invertidos al madurar el activo.
- **Riesgo Sistemático.** Cuando los inversionistas mantienen más de un activo financiero, una parte del riesgo de éstos activos puede ser eliminado o controlado mediante la diversificación.
- **Riesgo No Sistemático.** Es el riesgo no diversificable, y es el que resulta de fuerzas fuera de control de la empresa por lo que no son exclusivos a cada activo financiero.

La diferencia entre fondos se justifica en los siguientes puntos:

- Estrategia comercial de las familias de fondos
- Un fondo Ancla
- Cuota de administración
- Perfil del fondo
- La más importante resulta de la consistencia en la estrategia empleada en los fondos de acuerdo a sus horizontes de inversión y plazos promedio de las carteras.
- Son Sociedades Anónimas de Capital Variable que para su constitución y funcionamiento requieren previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, son reguladas por la Ley de Sociedades de Inversión y las disposiciones de carácter general emitidas por la propia Comisión. La administración, operación y compra - venta de sus propias acciones es llevada a cabo por una sociedad operadora de Sociedades de Inversión.

### **Objetivo.**

- La adquisición de valores y documentos son 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.
  - Sociedad de Inversión Común.
  - Sociedad de Inversión de Instrumentos de Deuda.
- Para personas físicas
- Para personas morales
  - Sociedad de Inversión de Capitales (SINCAS). Operan 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 (éstos valores no cotizan en Bolsa).

### **3.2.2. Instrumentos de renta variable.**

#### **Mercado de Capitales.**

- Es aquel mercado que comprende *instrumentos de inversión a largo plazo*, considerados como operaciones de riesgo.
- Se realizan operaciones que ofrecen un rendimiento predeterminado y garantías específicas (acciones).

#### **Acción.**

- Títulos valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital de la sociedad que la emite, sirven para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio y su importe manifiesta el límite de la responsabilidad que contrae el tenedor de la acción. (sirve para transmitir los derechos y obligaciones a sus tenedores de una S.A.)

#### **Clasificación de sectores.**

- Alimentos
- Automotriz y Autopartes
- Bebidas
- Cementero y Materiales de Construcción
- Comercio Especializado
- Comunicaciones
- Conglomerados
- Construcción
- Medios y Entretenimientos

- . Minería
- . Papel y Celulosa
- . Siderurgia
- . Tiendas de Autoservicio
- . Tiendas Departamentales
- . Turismo
- . Varios
- . Vivienda

### **Análisis de Valores.**

- Todos los títulos de inversión poseen un valor inherente o intrínseco al que su precio de mercado tenderá a aproximarse.
- Este valor intrínseco involucra un nivel de rendimiento o retorno esperado y un cierto nivel asociado de riesgo. Ambos elementos dinámicos dependen de diversos y cambiantes factores externos económicos, sectoriales, regulatorios de competencia y corporativos.

El análisis de valores busca encontrar el valor intrínseco de los valores, recabando toda la información relevante, organizándola en una estructura lógica y consistente, para evaluar las perspectivas que determinan la relación riesgo-rendimiento de tales valores.

### **Análisis Económico**

Evaluación y seguimiento del estado de la economía y sus efectos potenciales sobre los valores.

## **Análisis Sectorial**

Examen de la situación y perspectivas de los ramos económicos y ubicación de los emisores de valores dentro de los mismos.

## **Análisis Fundamental**

Profundizando en las condiciones operativas y financieras de las empresas, evaluar prospectivamente su capacidad de crear valor.

## **Análisis Técnico**

Evaluación independiente de las condiciones de los mercados bursátiles, detectando comportamientos de los hechos de mercado que permiten inferir tendencias de los valores.

## **Hipótesis Básica.**

*“El valor de una acción depende del desempeño operativo y financiero de la emisora y sus perspectivas”*

- Evaluar la mayor información posible respecto a la situación operativa y financiera de las empresas:

## **Fuentes**

- Estados Financieros
- Reportes Oficiales (boletines, comunicados)
- Reportes Bursátiles (información trimestral, reportes)
- Estudios Sectoriales (Cámaras del ramo)
- Reportes de análisis.



## **Principales Focos de Atención.**

- Políticas contables y revelación de información
- Confiabilidad de la información
- Posición competitiva en la industria
- Principales factores de posicionamiento
- Composición y crecimiento de ventas
- Eficiencia operativa y estructura de costos
- Evolución de márgenes de utilidad
- Dinámica y calidad de las ganancias
- Composición y liquidez de los activos de la compañía
- Mezcla de financiamiento de la empresa
- Estructura y tenencias de pasivos.

### **3.3. Calce y descalce de reservas técnicas (capital mínimo en garantía)**

El esquema para regular la inversión de las reservas técnicas establece, de manera explícita, que las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros deberán mantener invertidos, en todo momento, los recursos que forman sus reservas técnicas. Con ello, se busca un mejor control sobre el régimen de inversión de dichos recursos, limitando los riesgos financieros a los que pueden estar expuestos mediante la creación de un Comité y requiriendo que las inversiones en instrumentos financieros privados, estén calificadas<sup>10</sup>.

La base de inversión se obtiene de la suma de los saldos que al día último de cada mes presenten las reservas técnicas calculadas y registradas en la contabilidad.

---

<sup>10</sup> Bastin, J. El seguro de crédito, protección contra el incumplimiento del pago. Ed. Mapfre, Mexico, 1993.

Las Instituciones deberán mantener invertidos en todo momento, los activos destinados a respaldar su base de inversión. Lo anterior implica que las Instituciones deberán mantener de manera permanente dichas inversiones.

A fin de que las Instituciones mantengan el adecuado equilibrio en las inversiones de recursos a corto y largo plazo, así como para que éstas guarden la debida relación respecto a la naturaleza de los pasivos que los generaron, el importe de la base de inversión de las reservas técnicas deberá canalizarse a instrumentos denominados a corto plazo conforme a las siguientes proporciones mínimas:

Reserva	Porcentaje Mínimo de Reserva Inversión a Corto Plazo
- Para obligaciones pendientes de cumplir	100
- De siniestros ocurridos no reportados	75
- De riesgos en curso	50
- Matemática	30
- De previsión	30
- Especial de contingencia	30
- De riesgos catastróficos	20

## Capítulo 4

### Situación actual de la empresa de estudio compañía XX.

La tesorería es de vital importancia ya que es aquí donde se generan los flujos de efectivo y es donde se administran los excedentes monetarios que genera la compañía, por tal razón es una área que debe estar regulada tanto por políticas internas como las disposiciones que señale la autoridad, sin que entorpezca el manejo eficiente y rentable de dichos fondos. Es importante mencionar que el adecuado manejo de dichos flujos puede ser la diferencia entre mostrar un producto financiero positivo o negativo y posicionar a la compañía entre la más rentable o ineficiente del mercado.

Por tal razón el manejo de las políticas internas en la actualidad tiene que ser más flexible y adecuarse a las condiciones del mercado en cuanto a los límites de inversión e instrumentos a invertir se refiere.

Por ejemplo en la compañía de análisis XX, las políticas internas establecen que:

El cash operativo debe estar separado del cash de inversiones.

- Cash Operativo es definido como los fondos utilizados para pagar gastos operativos tales como: rentas, papelerías, sueldos y salarios, comisiones, siniestros, proveedores y reaseguro. No debe de exceder dos meses estimados de las necesidades de cash flow de la compañía. Cualquier excepción debe ser acordada entre el área local de inversiones y el corporativo.

- Cash de Inversiones se define como inversiones a largo plazo ya sea en valores o depósitos a plazo con bancos aprobados. Cualquier desviación debe ser aprobada por el corporativo por cada caso en específico.

Autoridades Locales: Cualquier transacción de inversiones, tales como depósitos o valores, por más de 3 millones de dólares o su equivalente deberán ser aprobadas por el corporativo. Generalmente 10% es el porcentaje máximo del límite de una emisión que se posee, sin embargo en cada caso particular el corporativo puede acordar incrementar éste límite al 25% de la emisión total.

#### Relaciones Bancarias:

- El corporativo debe aprobar la apertura o cancelación de todas las cuentas bancarias. Se requiere reportar mensualmente la exposición bancaria tal y como es reportada al departamento de riesgo.
- Solo las instituciones financieras aprobadas por el corporativo pueden ser usadas para corretaje, para colocar depósitos o custodia de valores. Cualquier otro tipo de institución debe ser aprobada por el corporativo en cada caso específico.
- Además de los bancos aprobados, las siguientes casas de bolsa están autorizadas para realizar transacciones DVP: Finamex, Interacciones, IXE, Multivalores, Santander, Valmex, Value y Vector.

- Cualquier inclusión a los bancos, incluyendo garantías bancarias deben permanecer como lo acordado en los límites de exposición máximos aprobados.

Restricciones para Vencimientos Máximos: Cupones de Bonos: Quince años de vencimiento; Bonos cupón cero: 10 años de vencimiento; Depósitos: Un año de vencimiento. El corporativo deben aprobar cualquier vencimiento mayor a los estipulados.

Activos – Responsabilidad ‘Mis-Matching’: Los tenedores de fondos tales como acciones de capital y ganancias retenidas deben mantener o estar ligados a inversiones en monedas fuertes tales como los bonos denominados en dólares. Generalmente todas las inversiones que respaldan los fondos de las reservas deben compaginar con la responsabilidad respectiva. La política ‘mis-matching’ debe ser acordada anualmente con el corporativo y revisada trimestralmente.

Reportes: Mensualmente el departamento local de contabilidad, inversiones o finanzas, deben reportar al corporativo un resumen de las actividades y posiciones. Trimestralmente deben proveer un análisis detallado de su portafolio, un resumen de las transacciones.

Cualquier inversión no prevista, requiere de aprobación escrita del corporativo.

Estas políticas serán revisadas anualmente.

## Resumen de restricciones para activos.

Tipo de Activo	Restricción
<u>Inversiones en Moneda Local</u>	
Papeles, Bonos y Garantías de Gobierno	Sin límite
Eurobonos	Aprobación del corporativo
Papeles Domésticos	Aprobación del corporativo
Papeles Extranjeros	Aprobación del corporativo
Servicio Público Local	Aprobación del corporativo
Municipios Locales y Regionales	Aprobación del corporativo
Agencias Locales del Gobierno	Aprobación del corporativo
<u>Inversiones en Moneda Extranjera</u>	
Emisión de Eurobonos Locales Soberanos	Aprobación del corporativo
Emisión de Eurobonos Locales	Aprobación del corporativo
Emisión de Eurobonos Extranjeros	Aprobación del corporativo
<u>Inversiones a Corto Plazo</u>	
Depósitos Bancarios	Dentro del Límite de Bancos Aprobados
Acuerdos de Recompra	Aprobación del corporativo
Papel Comercial	Aprobación del corporativo
<u>Otras Inversiones</u>	
Deuda Subordinada	Aprobación del corporativo

Bonos Convertibles	Aprobación del corporativo
Préstamos Comerciales, Valores Depositados, Colocaciones Privadas	Aprobación del corporativo
Notas Estructuradas y Derivados	Aprobación del corporativo
Acciones	Aprobación del corporativo
Fondos Mutualistas	Aprobación del corporativo

Cualquier otra clase no especificada requiere de aprobación.

- Ninguna garantía se debe de entregar sin la aprobación del corporativo. Éstas deben estar respaldadas por el gobierno o aprobadas por bonos corporativos o el departamento de riesgos debe aprobar los depósitos bancarios.
- Los rangos crediticios están expresados en categorías. Generalmente los riesgos corporativos debe ser de Aa3 o AA por Moody's o Standard & Poors, respectivamente. Usar Fitch/IBCA o cualquier otro rating internacional es también aceptable. Los ratings divididos generalmente toman el rating más bajo.
- Las compras ranqueadas menos de "AA -" requieren aprobación explícita del departamento de inversiones. Grados debajo de "AA-" deben ser desinvertidos a menos que el corporativo llegue al acuerdo de mantenerlos.
- No hay límite para cualquier compra "AA-" o con mejor rating de emisión para su adquisición. Si un valor ranqueado abajo "AA-" está aprobado, entonces las retenciones no pueden exceder del 25% de una emisión en específico.

- Todas las transacciones deben ser hechas a través de 'documentos contra pago' (DVP). Las compras libres NO son permitidas sin previa aprobación del corporativo.
- Los límites aprobados de bancos son definidos para incluir el total de la exposición del riesgo para cualquier clase de activo tales como valores, depósitos, bonos, y garantías bancarias.
- A menos que se especifique su exclusión todos los valores con vencimiento mayor a quince años deben ser aprobados por la oficina regional de inversiones.
- Cualquier compra hecha a descuento o bajo/sobre el precio par debe ser amortizada al registrarse contablemente o al vencimiento. Éste tratamiento es consistente con la contabilidad estadounidense.

Todas las transacciones de valores son válidas por noventa días. Por lo tanto cualquier propuesta previa necesita ser re-enviada para una segunda revisión.

Así mismo en los siguientes anexos se muestra la situación actual de la empresa, en cuanto a sus reservas técnicas, otros pasivos, capital mínimo en garantía y su clasificación de inversiones con su producto financiero.



Por ejemplo:

ESTA TESIS NO SALE  
DE LA BIBLIOTECA

## Anexo 1

### capital mínimo garantía

#### Requerimiento Bruto Solvencia

ramo	Jun-03
vida	42,572
accidentes y enfermedades	14,509
daños	0
autos	0
terremoto	0
reañanzamiento	0
inversiones	2,000
total	59,082
deducibles	0
capital mínimo garantía	59,082

El capital mínimo en garantía se determina en base a los requerimientos brutos de cada ramo y es el importe que se debe de mantener para cubrir siniestros en base a las pólizas emitidas, clasificando cada ramo de acuerdo a las reglas que marca la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (anexo 1).

Éste resultado se origina en base al calce y descalce de las reservas técnicas, como se muestra en el anexo 2.

Anexo 2

<b>Cobertura Reservas Técnicas</b>	
Jun-03	
<b>Pesos Corto Plazo</b>	
Activos	268,383
Reservas técnicas	-238,441
Sobrante	29,942
<b>Pesos Largo Plazo</b>	
Activos	229,261
Reservas técnicas	-208,084
Sobrante	21,177
<b>Udis Corto Plazo</b>	
Activos	15,530
Reservas técnicas	-3,497
Sobrante	12,033
<b>Udis Largo Plazo</b>	
Activos	8,943
Reservas técnicas	-7
Sobrante	8,936
<b>Dólares Corto Plazo</b>	
Activos	23,498
Reservas técnicas	-22,184
Sobrante	1,314
<b>Dólares Largo Plazo</b>	
Activos	36,212
Reservas técnicas	-31,222
Sobrante	4,990
<b>Sobrante Total</b>	
Total Activos	581,826
Total Reservas Técnicas	-503,434
Excedente	78,392

Requerimiento de Inversiones		
Faltante	Liquidez	Total
%		
100	6.5	
0	0	0
100	6.5	
0	0	0
6.5	6.5	
0	0	0
6.5	6.5	
0	0	0
8.0	6.5	
0	0	0
8.0	6.5	
0	0	0
	R10	0

La clasificación de las reservas técnicas se dividen en corto y largo plazo, así como por moneda, de ésta forma se tienen que asegurar inversiones dependiendo de la naturaleza de dichas reservas, de tal manera que exista un adecuado calce y descalce.

Por otro lado al cubrir dichas reservas no se incurre en faltantes y por lo tanto el requerimiento de inversión R10 por falta de liquidez es cero, como se puede ver en el anexo 2.

En el anexo 3 se muestra el capital mínimo en garantía.

### Anexo 3

<b>Cobertura Capital Mínimo Garantía</b>	
	<b>Jun-03</b>
<b>Activos Afectos a Capital Mínimo Garantía</b>	
Excedentes reservas técnicas	78,392
Papel bancario	0
Papel privado	0
Caja (1501)	123
Bancos (1502)	11,757
Agentes Cta. Corriente (1622)	1,741
Documentos Por Cobrar (1625)	339
Préstamos al Personal (1628)	220
Deudores Diversos (1630)	0
Dividendo * cob acciones (1631)	0
Mobiliario y Equipo (1801 - 3304)	0
Gastos estab. (1904 - 3302)	31,602
<b>Total activos</b>	<b>124,175</b>
<b>Capital Mínimo Garantía</b>	
Capital Mínimo Garantía	59,082
<b>Margen Solvencia Regulatorio</b>	
<b>M. Solvencia regulatorio</b>	<b>65,094</b>

Una vez cubiertas las reservas técnicas se tienen que cubrir el capital mínimo en garantía que es la suma de todos los requerimientos de solvencia de cada ramo al mes que se éste calculando. Dicha cobertura se está efectuando en base a ciertos activos que no cubren reservas técnicas y los cuales si cubren el capital mínimo en garantía, tomando en cuenta los límites de inversión que establece la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (anexo 3).

Una vez calculado el capital mínimo en garantía se calculan los otros pasivos (anexo 4).

#### Anexo 4

<b>Cobertura Otros Pasivos</b>	
	<b>Jun-03</b>
<b>Activos Afectos a Otros Pasivos</b>	
Inv. Rvas. Oblig. Lab. (1401)	10,531
Adeudos primas por cobrar (1623)	115
Documentos por cobrar (1625)	0
Deudor por Admón.. Perd. (1629)	3,088
Deudores diversos (1630)	19,273
Dividendo por cobrar acciones (1631)	0
Depósitos Garantía (1632)	3,350
IVA Pagado por aplicar (1633)	348
Inst Seg. Cta. Corr. (1701)	4,663
Part. Reas. Por Riesgo (1707)	149
Mobiliario y Equipo (1801 - 3304)	21,980
Pagos Anticipados (1901)	6,756
Impuestos pagados por Ant. (1902)	394
Gastos de establecimiento (1904)	0
Otros Conc. X Amort. (1905)	8,419
Amort. Acum. Otros Con. (3303)	-402
Est. Castigos en Prest. (3402)	-181
Est. Cast. Adeudos Div. (3404)	-2,685
Deudor x Prima Mayor 30 días	36
<b>Total Act. afectos Otros Pasivos</b>	<b>75,833</b>
Otros Pasivos	-93
<b>Margen Solvencia Regulatorio</b>	
<b>m. Solvencia regulatorio</b>	<b>75,740</b>

El lo referente a la cobertura de otros pasivos, se calcula en base a las obligaciones operativas y administrativas que tiene la empresa, éste tipo de cobertura está enfocada a que exista una provisión para gastos diversos y no se destine dinero de la cobertura de las reservas técnicas ni capital mínimo en garantía, pudiendo afectar en determinado momento la estabilidad económica de la empresa en que pudiera incurrir por éste tipo de egresos. Así mismo existen ciertos activos clasificados única y exclusivamente para el tipo de cobertura que se requiere cubrir (anexo 4).

Las reservas técnicas se calculan al último día hábil del mes que se presente la información (anexo 5).

#### Anexo 5

Jun-03

%	n_cta	reservas técnicas	1 pesos	10.4370 dlls	3.271800 udís	única
30%	2101	reserva matemática	-220,254	-4,258	-3	-264,703
30%	2102	reserva beneficios adicionales y extra primas	-29,845	-16	0	-30,008
50%	2104	reserva riesgos en curso accidentes y enfermedades	0	0	0	0
50%	2105	reserva para fianzas en vigor	0	0	0	0
50%	2106	reserva para riesgos en curso accidentes y enfermedades	-36,721	0	0	-36,721
50%	2107	reserva para riesgos en curso daños	0	0	0	0
100%	2121	reserva para oblig pendientes de cump siniestros ocurridos	-27,385	-740	0	-35,112
100%	2124	dotales vencidos pendientes de pago	0	0	0	0
75%	2125	rva para obligaciones pendientes de ocurrir no reportadas	-58,615	0	0	-58,615
75%	2126	rva gastos de ajuste siniestros ocurridos no reportados	0	0	0	0
100%	2127	reserva para dividendos y bonificaciones sobre pólizas	-46,755	-22	-1,068	-50,477
100%	2128	dividendos y bonificaciones por pagar sobre pólizas	-1,952	0	0	-1,952
100%	2131	fondo en administración del seguro flexible	-19,266	-84	0	-20,140
100%	2132	prod inversión de fondos en administración de sf por aplicar	70	2	0	95
100%	2133	primas en deposito	-5,801	0	0	-5,801
30%	2141	reserva de previsión	0	0	0	0
20%	2144	reserva para riesgos catastróficos	0	0	0	0
30%	2145	reserva de contingencia	0	0	0	0
Total Reservas Técnicas						-503,434

#### Anexo 5

Jun-03

%	n_cta	reservas técnicas	pesos		dlls		udís	
			cto	lgo	cto	lgo	cto	lgo
30%	2101	reserva matemática	-66,076	-154,178	-13,332	-31,107	-3	-7
30%	2102	reserva beneficios adicionales y extra primas	-8,954	-20,892	-49	-114	0	0
50%	2104	reserva riesgos en curso accidentes y enfermedades	0	0	0	0	0	0
50%	2105	reserva para fianzas en vigor	0	0	0	0	0	0
50%	2106	reserva para riesgos en curso accidentes y enfermedades	-18,360	-18,360	0	0	0	0
50%	2107	reserva para riesgos en curso daños	0	0	0	0	0	0
100%	2121	reserva para oblig pendientes de cump siniestros ocurridos	-27,385	0	-7,727	0	0	0
100%	2124	dotales vencidos pendientes de pago	0	0	0	0	0	0
75%	2125	rva para obligaciones pendientes de ocurrir no reportadas	-43,962	-14,654	0	0	0	0
75%	2126	rva gastos de ajuste siniestros ocurridos no reportados	0	0	0	0	0	0
100%	2127	reserva para dividendos y bonificaciones sobre pólizas	-46,755	0	-228	0	-3,494	0
100%	2128	dividendos y bonificaciones por pagar sobre pólizas	-1,952	0	0	0	0	0
100%	2131	fondo en administración del seguro flexible	-19,266	0	-874	0	0	0
100%	2132	prod inversión de fondos en administración de sf por aplicar	70	0	25	0	0	0
100%	2133	primas en deposito	-5,801	0	0	0	0	0
30%	2141	reserva de previsión	0	0	0	0	0	0
20%	2144	reserva para riesgos catastróficos	0	0	0	0	0	0
30%	2145	reserva de contingencia	0	0	0	0	0	0
total por plazo			-238,441	-208,084	-22,184	-31,222	-3,497	-7
total por moneda				-446,524		-53,406		-3,504

El cálculo de las reservas técnicas se hace en base a la naturaleza de las reservas, el porcentaje de corto y largo plazo que se destina a cada una de ellas se debe básicamente a la siniestralidad esperada de cada producto de seguros, así se sabe cuales son las reservas tanto de corto como de largo plazo y la

moneda con la cual se constituye dicha reserva, esto nos ayuda a saber anticipadamente como serian nuestras inversiones y así poder tener una adecuada cobertura de dichas reservas (anexo 5).

Así mismo para no afectar la estabilidad económica de la compañía en cuestión de gastos operativos y administrativos se hace el cálculo para la cobertura de otros pasivos (anexo 6)

**Anexo 6**

Jun-03

n_cta	otros pasivos	1 pesos	10.437 dlls	3.2718 udis	única
2201	rva para obligaciones laborales al retiro	-10,110	0	0	-10,110
2302	agentes cuenta corriente	-3,159	0	0	-3,159
2303	comisiones por devengar	-5,517	-19	-5	-5,730
2304	res para compensaciones adicionales a agentes	-367	-0	0	-368
2306	acreedores fondos en administración	-3,007	0	0	-3,007
2307	acreedores para gastos realizados	-138	0	0	-138
2407	acreedores por pólizas canceladas	0	0	0	0
2408	acreedores diversos	-43,154	-345	0	-46,758
2501	instituciones de seguros	-3,790	0	0	-3,790
2504	primas retenidas por reaseguro y reafianzamiento cedido	-486	-10	0	-585
2506	part reas salv pend vta rea cedido	0	0	0	0
2602	provisión para el pago de impuestos	0	0	0	0
2604	provisiones obligaciones diversas	-9,642	0	0	-9,642
2605	impuestos retenidos a cargos de terceros	-1,866	-0	0	-1,867
2606	IVA, por pagar	-2,998	0	0	-2,998
2607	IVA por devengar	-3,806	0	0	-3,806
2702	provisión para pago de ISR diferido	0	0	0	0
2703	derechos sobre pólizas por cobrar	-427	0	0	-425
2704	recargos sobre primas por cobrar	-755	-1	0	-766
Total Otros Pasivos		-89,222	-375	-5	-93,148
total reservas técnicas y otros pasivos					-596,582

De la misma forma que se determinó el cálculo para la cobertura de reservas técnicas, se hace lo mismo pero para otros pasivos, dentro del cual también lo tenemos clasificado por tipo de moneda y así con esto poder determinar a cuanto ascienden nuestros pasivos y poder tener las suficientes inversiones para hacer frente a dichas obligaciones.

Para determinar los requerimientos brutos de cada ramo se necesita calcular el capital mínimo en garantía del ramo que se opera, como es el caso de vida (anexo 7)

### **Anexo 7**

#### **CAPITAL MÍNIMO DE GARANTÍA**

CIFRAS AL:

Jun-03 en miles de pesos

OPERACIÓN : Vida

Mes	Año	Suma Asegurada
Julio	2002	116,037,923,680
Agosto	2002	138,984,297,699
Septiembre	2002	138,258,871,098
Octubre	2002	144,664,507,130
Noviembre	2002	140,529,797,312
Diciembre	2002	124,469,596,340
Enero	2003	129,866,688,635
Febrero	2003	141,422,740,701
Marzo	2003	127,662,164,396
Abril	2003	149,991,383,775
Mayo	2003	157,014,618,523
Junio	2003	151,632,669,466
(A) Total anual		1,660,535,258,753
(B) Promedio Mensual (A) / 12		138,377,938,229
(C) Requerimiento de Vida .03%		42,572,194

El requerimiento bruto de solvencia del ramo de vida será el 0.03% del promedio de las sumas aseguradas del total de los riesgos asumidos de todas las pólizas en vigor de los últimos doce meses, anteriores a la fecha de su determinación, más el 4% de la reserva matemática de retención de las pólizas que se encuentren en vigor a la fecha del cálculo de dicho requerimiento (anexo 7).

Una vez determinados los requerimientos se procede a realizar la clasificación de las inversiones por plazo y moneda para su cobertura (anexo 8).

#### Anexo 8

							Tipo de cambio	Valor udi			
INVERSIÓN EN MONEDA NACIONAL							10.4370	3.271800			
MN.	EMISOR	T. V.	SERIE	N. TÍTULOS	DEUD. INT.	COSTO ADQUIS.	VAL. MERCADO	VAL. TOTAL	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO	
10	BONOS	M3	041202	1,144,663	0	122,400	122,400	122,400	122,400		
10	NAFIN	G	14412	13,444,282	0	4,978	4,978	4,978	4,978		
10	BONDEST	LT	031224	49,851	0	4,950	4,983	4,983	4,983		
10	BOND182	LS	060622	50,056	0	4,898	4,960	4,960		4,960	
10	BONOS	M3	041202	36,923	0	3,745	3,938	3,938		3,938	
10	CETES	BI	030710	1,506,533	0	15,000	15,047	15,047	15,047		
10	CETES	BI	030717	1,506,241	0	15,000	15,031	15,031	15,031		
10	BONDE91	LP	030717	99,029	167	9,919	10,087	10,087	10,087		
20	UMS07F	D1	2007F	6,409	307	7,899	8,206	85,649		85,649	
20	US91086	D1	QAE89	2,883	106	3,344	3,450	36,009		36,009	
20	US71654	D2	QAN25	1,731	38	1,913	1,950	20,354		20,354	
20	US91086	D1	QAD07	1,098	50	1,417	1,468	15,320		15,320	
20	US59304	D1	8BN00	894	0	1,026	1,026	10,704		10,704	
30	UDIBONO	S0	091001	57,485	92	6,645	6,736	22,038		22,038	
30	CBIC003	2U	210128	37,006	81	3,929	4,025	13,170		13,170	
30	UDIBONO	S5	050210	30,143	70	3,148	3,225	10,553		10,553	
30	UDIBONO	S0	110106	14,223	45	1,657	1,703	5,573		5,573	
10	NAFIN	G	03344	43,816,667	752	42,299	43,051	43,051	43,051		
<b>Moneda Nacional</b>									<b>215,575</b>	<b>228,267</b>	
<b>Deudor por prima</b>								<b>40,944</b>	<b>40,944</b>		
<b>1706 Reaseguro</b>								<b>7,410</b>	<b>7,410</b>		
10	*PRESTA	PRES	NA	3,284,488	0	3,284	3,284	3,284	3,284		
10	*PRESTA	PRES	NA	1,169,707	0	1,170	1,170	1,170	1,170		
10	*PRESTA	PREHP	NA	994,067	0	994	994	994		994	
<b>Total moneda nacional afecto a Reservas Técnicas</b>									<b>268,383</b>	<b>229,261</b>	

#### INVERSIÓN EN DÓLARES

MN.	EMISOR	T. V.	SERIE	N. TÍTULOS	DEUD. INT.	COSTO ADQUIS.	VAL. MERCADO	VAL. TOTAL	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO
20	USP3984	D2	GAA96	850	0	876	876	9,146	9,146	
20	US70645	D2	1AA95	806	32	968	999	10,431		10,431
20	US71654	D2	QAS12	782	0	950	950	9,913	9,913	
20	US91086	D1	QAE89	819	31	950	981	10,236		10,236
20	UMS08F	D1	2008F	405	9	487	497	5,183		5,183
20	UMS09F	D1	2009F	738	35	958	993	10,362		10,362
20	NAFIN	DLS	NA	268,187	0	268	268	2,799	2,799	
<b>Total dólares</b>									<b>21,858</b>	<b>36,212</b>
<b>1706 Reaseguro</b>								<b>709</b>	<b>709</b>	
20	*PRESTA	PRES	NA	89,186	-	89	89	931	931	
<b>Total dólares afecto a Reservas Técnicas</b>									<b>23,498</b>	<b>36,212</b>

#### INVERSIÓN EN UDIS

MN.	EMISOR	T. V.	SERIE	N. TÍTULOS	DEUD. INT.	COSTO ADQUIS.	VAL. MERCADO	VAL. TOTAL	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO
30	UDIBONO	S5	040129	44,809	142	4,624	4,747	15,530	15,530	
30	UDIBONO	S5	040729	25,281	80	2,662	2,733	8,943		8,943
<b>Total Udis afecto a Reservas Técnicas</b>									<b>15,530</b>	<b>8,943</b>

Total por plazo	307,411	274,415
Total por plazo		581,826



Una vez determinadas las reservas técnicas se procede a su cobertura, la cual se elabora en base a las inversiones que se tienen tanto en moneda nacional, dólares y udis, respetando los límites que marca la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. Las inversiones deberán estar valuadas a su valor neto de realización, tomando como base los precios de mercado dados a conocer por los proveedores de precios o bien por publicaciones oficiales especializadas en mercados internacionales (anexo 8).

Después de la clasificación de inversiones se calcula su requerimiento por tipo de valor (anexo 9)

#### Anexo 9

#### REQUERIMIENTO DE INVERSIONES POR TIPO DE VALOR

Req. Inv.	Importe	%	Req. Inv
1	526,384	0.00	0
2	9,050	1.60	145
3	46,392	4.00	1,856
4	0	8.00	0
5	0	12.00	0
	<b>581,826</b>		<b>2,000</b>

El requerimiento por faltantes en la cobertura de la inversión de las reservas técnicas será igual a la que resulte de aplicar el monto total del faltante en la cobertura, al de moneda extranjera, al de moneda indizada y al de liquidez, más la suma del requerimiento de riesgo financiero determinado con los saldos de los diferentes instrumentos de inversión afectos a la cobertura de reservas técnicas según los porcentajes en el anexo 9.

El deudor por prima también juega un papel muy importante en cuanto a las coberturas por tal razón se muestra su cálculo en el anexo 10.

**Anexo 10**

**Deudor por prima: Junio 2003**

Tipo de cambio                      Valor udi  
 10.4370                                  3.271800

Concepto	Menos a 30 días	Mayor a 30 días
1604 Deudor por prima	47,956	39,423
2303 Comisiones	3,468	2,053
2607 IVA	2,492	1,314
2703 Derechos sobre pólizas	400	25
2704 Recargos	652	114
	40,944	35,918
<b>Total Deudor por Prima</b>	<b>40,944</b>	<b>35,918</b>

El deudor por prima o primas por cobrar que no tengan más de treinta días de vencidas, una vez deducidos los impuestos, las comisiones por devengar a agentes, los derechos sobre pólizas y los recargos sobre primas serán consideradas como afectas a la cobertura de las reservas técnicas (anexo 10).

Para el requerimiento bruto de solvencia del ramo de accidentes y enfermedades tenemos el anexo 11 y 11-A.

**Anexo 11**

**REQUERIMIENTO BRUTO DE SOLVENCIA DE ACCIDENTES Y ENFERMEDADES**

OPERACIÓN: ACCIDENTES Y ENFERMEDADES Vida

Cifras en pesos

ALTERNATIVA A): Base Primas Emitidas  
CIFRAS A: Junio 2003

MES	AÑO	PRIMAS EMITIDAS Histórica
JULIO	2002	10,933.27
AGOSTO	2002	7,554.59
SEPTIEMBRE	2002	3,930.80
OCTUBRE	2002	18,870.82
NOVIEMBRE	2002	-5,324.97
DICIEMBRE	2002	-5,740.79
ENERO	2003	46,338.95
FEBRERO	2003	17,045.69
MARZO	2003	1,865.62
ABRIL	2003	17,152.28
MAYO	2003	6,586.19
JUNIO	2003	9,771.87

SUMA 128,984.30

ALTERNATIVA B): Base Siniestros Netos Ocurridos  
INDIZACIÓN AL:

MES / AÑO	I.N.P.C.	FACTOR APLICABLE	SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	
			DEL MES	ACTUALIZADO
Jul-00	89.6902	1.161643	4,029.91	4,681.32
Ago-00	90.1831	1.155294	3,630.17	4,193.91
Sep-00	90.8418	1.146917	2,464.25	2,826.29
Oct-00	91.4674	1.139073	3,294.44	3,752.60
Nov-00	92.2495	1.129415	3,195.15	3,608.65
Dic-00	93.2482	1.117319	3,193.37	3,568.01
Ene-01	93.7651	1.111160	3,493.97	3,882.36
Feb-01	93.7030	1.111896	4,457.98	4,956.81
Mar-01	94.2967	1.104896	4,138.88	4,573.03
Abr-01	94.7724	1.099350	3,065.04	3,369.55
May-01	94.9899	1.096832	4,823.17	5,290.20
Jun-01	95.2145	1.094245	3,424.83	3,747.61
Jul-01	94.9671	1.097096	4,901.16	5,377.04
Ago-01	95.5298	1.090633	5,408.42	5,898.60
Sep-01	96.4191	1.080574	2,218.49	2,397.24
Oct-01	96.8548	1.075713	4,871.02	5,239.82
Nov-01	97.2197	1.071676	6,798.42	7,285.70
Dic-01	97.3543	1.070194	3,766.13	4,030.50
Ene-02	98.2530	1.060405	5,656.14	5,997.80
Feb-02	98.1899	1.061087	5,968.34	6,332.92
Mar-02	98.6921	1.055687	6,909.05	7,293.80
Abr-02	99.2312	1.049952	9,336.36	9,802.73
May-02	99.4324	1.047827	10,774.07	11,289.37
Jun - 02	99.9172	1.042743	8,372.75	8,730.63
Jul - 02	100.2040	1.039759	10,210.21	10,616.16
Ago - 02	100.5850	1.035820	11,213.70	11,615.38
Sep - 02	101.1900	1.029627	7,852.24	8,084.88
Oct - 02	101.6360	1.025109	10,483.83	10,747.07
Nov - 02	102.4580	1.016885	11,232.76	11,422.42
Dic - 02	102.9040	1.012478	8,754.25	8,863.48
Ene - 03	103.3200	1.008401	9,835.48	9,918.10
Feb - 03	103.6070	1.005608	10,035.48	10,091.75
Mar - 03	104.2610	0.999300	8,230.11	8,224.35
Abr - 03	104.4390	0.997597	10,374.36	10,349.43
May - 03	104.1020	1.000826	7,772.63	7,779.05
Jun - 03	104.1880	1.000000	6,489.13	6,489.13

**TOTALES**

(A) = TOTAL ANUAL PRIMA EMITIDA	128,984.30	(C) = TOTALES ACUMULADOS SIN. NETOS OCURRIDOS	242,327.68
(B) = (A) POR 11.76%	15,168.55	(D) = PROMEDIO ANUAL (C) ENTRE 3	80,775.89
		(E) = (D) POR 20.92%	16,898.32

**SINIESTROS DE RETENCIÓN (Siniestros de Retención / Siniestros Netos Ocurridos)**

I. COMPAÑIA = 85.86 %  
II. MERCADO = 82.50 %

III. PORCENTAJE MÁXIMO 85.86%

**Anexo 11 - A**

**REQUERIMIENTO BRUTO DE SOLVENCIA**

OPERACIÓN: ACCIDENTES Y ENFERMEDADES

CIFRAS EN PESOS

Junio 2003

(F) = REQUERIMIENTO DE ACC. Y ENF. (B) POR (III) (Alternativa a) \$ <u>13,023.72</u>	(G) = REQUERIMIENTO DE ACC. Y ENF. VIDA (E) POR (III) (Alternativa b) \$ <u>14,508.90</u>																																																																	
IV. = CANTIDAD MAYOR DE (F) Y (G) <u>14,508.90</u>																																																																		
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th>MES</th> <th>AÑO</th> <th>PRIMAS CEDIDAS A ASEGURADORES NO REGISTRADOS para vida a dic 00 no aplica</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>ENERO</td><td>1999</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>FEBRERO</td><td>1999</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>MARZO</td><td>1999</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>ABRIL</td><td>1999</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>MAYO</td><td>1999</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>JUNIO</td><td>1999</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>JULIO</td><td>1999</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>AGOSTO</td><td>1999</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>SEPTIEMBRE</td><td>1999</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>OCTUBRE</td><td>1999</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>NOVIEMBRE</td><td>1999</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>DICIEMBRE</td><td>1999</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> </tbody> </table>	MES	AÑO	PRIMAS CEDIDAS A ASEGURADORES NO REGISTRADOS para vida a dic 00 no aplica	ENERO	1999	0.00	FEBRERO	1999	0.00	MARZO	1999	0.00	ABRIL	1999	0.00	MAYO	1999	0.00	JUNIO	1999	0.00	JULIO	1999	0.00	AGOSTO	1999	0.00	SEPTIEMBRE	1999	0.00	OCTUBRE	1999	0.00	NOVIEMBRE	1999	0.00	DICIEMBRE	1999	0.00	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th>mes/año</th> <th>PRIMAS RETENIDAS</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Ene-01</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>Feb-01</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>Mar-01</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>Abr-01</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>May-01</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>Jun-01</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>Jul-01</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>Ago-01</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>Sep-00</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>Oct-00</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>Nov-00</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> <tr><td>Dic-00</td><td style="text-align: right;">0.00</td></tr> </tbody> </table>	mes/año	PRIMAS RETENIDAS	Ene-01	0.00	Feb-01	0.00	Mar-01	0.00	Abr-01	0.00	May-01	0.00	Jun-01	0.00	Jul-01	0.00	Ago-01	0.00	Sep-00	0.00	Oct-00	0.00	Nov-00	0.00	Dic-00	0.00
MES	AÑO	PRIMAS CEDIDAS A ASEGURADORES NO REGISTRADOS para vida a dic 00 no aplica																																																																
ENERO	1999	0.00																																																																
FEBRERO	1999	0.00																																																																
MARZO	1999	0.00																																																																
ABRIL	1999	0.00																																																																
MAYO	1999	0.00																																																																
JUNIO	1999	0.00																																																																
JULIO	1999	0.00																																																																
AGOSTO	1999	0.00																																																																
SEPTIEMBRE	1999	0.00																																																																
OCTUBRE	1999	0.00																																																																
NOVIEMBRE	1999	0.00																																																																
DICIEMBRE	1999	0.00																																																																
mes/año	PRIMAS RETENIDAS																																																																	
Ene-01	0.00																																																																	
Feb-01	0.00																																																																	
Mar-01	0.00																																																																	
Abr-01	0.00																																																																	
May-01	0.00																																																																	
Jun-01	0.00																																																																	
Jul-01	0.00																																																																	
Ago-01	0.00																																																																	
Sep-00	0.00																																																																	
Oct-00	0.00																																																																	
Nov-00	0.00																																																																	
Dic-00	0.00																																																																	
(H) = TOTAL ANUAL DE PRIMAS CEDIDAS A REASEGURADORES NO RE <u>0.00</u>	(I) = TOTAL ANUAL DE <u>0.00</u>																																																																	
V. = PONDERADOR DE CALIDAD DEL REASEGURO $1 + [(H) \text{ ENTRE } (I)] \times 0.25$ <u>#¡DIV/0!</u>																																																																		
<b>REQUERIMIENTO BRUTO DE SOLVENCIA DE ACCIDENTES Y ENFERMEDADES</b>																																																																		
VI. = REQUERIMIENTO DE ACCIDENTES Y ENFERMEDADES (IV) POR (V)	<u>\$ 14,508.90</u>																																																																	

El requerimiento de solvencia para la operación de accidentes y enfermedades será igual a la cantidad que resulte mayor entre las primas emitidas o siniestros netos ocurridos, por un factor que da a conocer la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (anexo 11 y 11-A).

## Capítulo 5

### **Propuestas en el manejo de las tesorerías en las compañías de seguros.**

En compañías del sector asegurador donde gran parte de su rendimiento se basa en el producto financiero, es importante tener en cuenta que las políticas de inversión deben ser un poco flexibles en cuanto a movilidad operativa se refiere, ya que muchas veces las condiciones del mercado son muy volátiles y por tal razón se debe aprovechar las oportunidades del mercado para obtener un mayor rendimiento financiero.

Así mismo se visualiza que en las políticas internas de la compañía XX las limitantes son muy marcadas por tal razón la empresa es un poco conservadora por lo que hace que la inversión de sus reservas técnicas sean principalmente en papel gubernamental, por tal motivo los rendimientos son muy bajos castigando la ganancia financiera que se pudiera tener en otro tipo de instrumentos financieros.

Sin embargo, sí en las políticas no se marcaran tantas limitantes, la empresa podría diversificar sus inversiones, tanto en papeles gubernamentales, como en bancarios, privados con tasa conocida y tal vez en instrumentos de renta variable.

Tomando en cuenta los límites de inversión que marca la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas para la cobertura de reservas técnicas se cambiaron los límites que la compañía establece en sus políticas internas para el análisis de

estudio del presente trabajo, los cuales se modificaron en base a una estrategia de inversión diferente con la que se cuenta actualmente y tomando instrumentos que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores se aplicaron vectores de precios a la misma fecha que se calculó el capital mínimo en garantía para tener un punto de comparación real y dando los siguientes resultados:

## Anexo 12

### RECLASIFICACIÓN POR TIPO DE INVERSIÓN EN BASE A PROPUESTA

Clasificación de Inversiones Original						
	Cuenta	pesos	dlls	udis	Total	
gubernamental	1101	223,189	219,747	74,153	517,089	100.00%
privado	1102	0	0	0	0	0.00%
acciones	1103	0	0	0	0	0.00%
					517,089	
Clasificación de Inversiones Propuesta						
	Cuenta	pesos	dlls	udis	Total	
gubernamental	1101	180,890	56,947	34,137	271,974	52.60%
privado	1102	166,558	2,213	18,549	187,319	36.23%
acciones	1103	57,796	0	0	57,796	11.18%
					517,089	
Clasificación de Inversiones Comparativo						
	Cuenta	pesos	dlls	udis	Total	
gubernamental	1101	-42,299	-162,800	-40,016	-245,115	
privado	1102	166,558	2,213	18,549	187,319	
acciones	1103	57,796	0	0	57,796	
					0	

Como se muestra en el anexo 12 la distribución de las inversiones varía considerablemente, ya que en la actualidad la empresa invierte el 100% de sus reservas técnicas en papeles gubernamentales debido a políticas internas, ya que se considera una empresa conservadora.

Dentro de la propuesta se consideran otro tipo de inversiones y una distribución diferente de las mismas, sin afectar la cobertura de las reservas técnicas así como su calce y descalce, tomando en cuenta los límites que marca la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, la distribución se está elaborando en base a ciertos porcentajes de las reservas técnicas de acuerdo a las necesidades de la empresa sin afectar en determinado momento su solvencia económica. En éste sentido para papel gubernamental se invierte el 52.60%, para inversión en empresas privadas con tasa conocida el 36.23% y en instrumentos de renta variable (acciones) se toma en 11.18% restante.

Así mismo se tomaron como muestra los siguientes instrumentos de inversión en base al mejor desempeño de ciertas emisoras, la calificación del instrumento de acuerdo a Standard and Poors y tomando en cuenta el plazo y la moneda de las reservas técnicas (anexo 13).





En base a la reclasificación de instrumentos de inversión como se muestra en el anexo 13, las inversiones en instrumentos de renta fija de empresas privadas con tasa conocida se tomaron de acuerdo a la calificación de AAA según niveles de Standard and Poors y las inversiones en acciones se tomaron emisoras de distintos sectores de actividad económica con el objeto de diversificar el riesgo, además de que son emisoras de alta bursatilidad, lo que significa que sí se tuvieran problemas de liquidez o estabilidad económica la compañía de seguros pueden vender fácilmente a valor de mercado.

Al tener un portafolio mas diversificado el requerimiento de inversiones (anexo 14) se modifica en comparación con el anexo 9, quedando de la siguiente manera:

**Anexo 14            PROPUESTA**  
**REQUERIMIENTO DE INVERSIONES POR TIPO DE VALOR**

Req. Inv.	Importe	%	Req. Inv
1	274,684	0.00	0
2	243,302	1.60	3,893
3	78,312	4.00	3,132
4	0	8.00	0
5	0	12.00	0
	<b>596,298</b>		<b>7,025</b>

El requerimiento de inversiones (anexo 14) se incrementa en 5,025 mdp debido a que se tiene inversiones en valores gubernamentales por 274,684 mdp, renta fija con tasa conocida por 243,302 mdp y acciones por 78,312 mdp generando un requerimiento por 7,025 mdp, en comparación con el anexo 9 que tiene un requerimiento de inversiones por 2,000 mdp derivado de: inversiones en papel gubernamental por 526,384 mdp, renta fija con tasa conocida por 9,050 mdp y otras inversiones distintas a las antes señaladas por 46,392 mdp.

En lo que se refiere a los límites de inversión podemos checar el anexo 15 que se presenta a continuación:

**Anexo 15            PROPUESTA**  
**LIMITES DE INVERSIÓN**

Limites de Inversión		Reservas Técnicas	596,582
Tipo de Valor	Porcentaje	Limite Máximo	Inversión
a) Gob. Federal	100%	596,582	274,684
b) Inst. de crédito	60%	357,949	172,861
c) Distinto a y b	30%	178,975	77,104
d) Distinto a, b y c	30%	178,975	71,933

Dentro los límites que nos marca la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, nos establece que para inversiones en papel gubernamental se puede invertir el 100% de las reservas técnicas, para instituciones de crédito hasta el 60%, para el distinto de a y b hasta el 30% y a su vez el distinto entre a, b y c hasta el 30%. Como se puede observar la propuesta de inversión esta dentro de los límites marcados por las autoridades sin incurrir en exceso de los lineamientos.

Para el caso de los límites por emisor o deudor tenemos el anexo 16, que se muestra en la siguiente tabla.

**Anexo 16            PROPUESTA**  
**LIMITES POR EMISOR O DEUDOR**

	Tipo de Valor	Porcentaje	Limite Máximo	Inversión
a	Gob. Federal	100%	596,582	274,684
b	Inst. de crédito	18%	107,385	
			bancomer	23,235
			santander	22,927
			banamex	21,207
			hsbc	22,927
			banorte	10,277
c	Distinto a y b	7%	41,761	
d	act. económica	10%	59,658	
			extractiva	3,624
			transformación	3,660
			construcción	2,458
			comercio	2,521
			com y transporte	46,701
			servicios	4,383
			varios	8,586
e	Nexos patrimoniales	5%	29,829	
			gcarso	16,737
			bvides	5,234
			bancomer	23,235

En lo referente a los límites por emisor o deudor (anexo 16) estamos dentro de los parámetros establecidos, como se puede observar para inversiones en instrumentos gubernamentales es hasta el 100%, en instituciones de crédito hasta el 18%, para empresas privadas del sector no financiero el 7%, los cuales se están respetando sin sobrepasar dichos límites.

Para el caso de acciones se clasifica también por actividad económica, la cual se determina agrupando las emisoras en base a la clasificación de la Bolsa Mexicana de Valores, así como los nexos patrimoniales que existe entre las mismas emisoras, esto con el fin de minimizar riesgos y tener una mayor diversificación de nuestro portafolio accionario.

Por todo lo anterior y siguiendo la normatividad del cálculo del capital mínimo en garantía en base a la propuesta de diversificar el portafolio de inversión, se realizó un comparativo al mes de junio del 2003 con reservas técnicas al mismo mes de estudio y se realizó una distribución distinta de las inversiones, las cuales se les aplicó el vector de precios dados a conocer por publicaciones oficiales del mismo periodo. Con los cálculos realizados tenemos los siguientes comparativos que se muestran en el anexo 17.

**Anexo 17**

**COMPARATIVO**

<b>capital mínimo garantía</b>			
<b>Requerimiento Bruto Solvencia</b>			
	Original	Propuesta	Diferencia
<b>ramo</b>	<b>Jun-03</b>	<b>Jun-03</b>	
vida	42,572	42,572	0
accidentes y enfermedades	14,509	14,509	0
daños	0	0	0
autos	0	0	0
terremoto	0	0	0
reaflanzamiento	0	0	0
inversiones	2,000	7,025	5,025
total	59,082	64,106	5,025
deducibles	0	0	0
capital mínimo garantía	59,082	64,106	5,025

El requerimiento bruto de solvencia del capital mínimo en garantía del anexo 17 se incrementa en 5,025 mdp, debido al requerimiento de inversiones, ya que al tener diversificado nuestro portafolio hace que nuestro requerimiento suba por la inversión en instrumentos de deuda de empresas privadas así como en renta variable (acciones).

Con todos los nuevos resultados y las inversiones propuestas, nuestra cobertura de reservas técnicas queda como se muestra en el anexo 18

Anexo 18

COMPARATIVO

**Cobertura Reservas Técnicas**

	Original	Propuesta	Diferencia
	Jun-03	Jun-03	
<b>Pesos Corto Plazo</b>			
Activos	268,383	269,284	901
Reservas Técnicas	-238,441	-238,441	0
Sobrante	29,942	30,843	901
<b>Pesos Largo Plazo</b>			
Activos	229,261	242,832	13,571
Reservas Técnicas	-208,084	-208,084	0
Sobrante	21,177	34,749	13,571
<b>Udis Corto Plazo</b>			
Activos	15,530	15,530	0
Reservas Técnicas	-3,497	-3,497	0
Sobrante	12,033	12,033	0
<b>Udis Largo Plazo</b>			
Activos	8,943	8,943	0
Reservas Técnicas	-7	-7	0
Sobrante	8,936	8,936	0
<b>Dólares Corto Plazo</b>			
Activos	23,498	23,498	0
Reservas Técnicas	-22,184	-22,184	0
Sobrante	1,314	1,314	0
<b>Dólares Largo Plazo</b>			
Activos	36,212	36,212	0
Reservas Técnicas	-31,222	-31,222	0
Sobrante	4,990	4,990	0
<b>Sobrante Total</b>			
Total Activos	581,826	596,298	14,472
Total Reservas Técnicas	-503,434	-503,434	0
Excedente	78,392	92,864	14,472

Como se puede observar en el anexo 18 las reservas técnicas son las mismas, lo único que cambia es la inversión en moneda nacional en corto y largo plazo, ya

que la valuación de los instrumentos propuestos se incrementó en comparación con el esquema original.

En lo referente a la cobertura del capital mínimo en garantía quedó de la siguiente forma (anexo 19).

**Anexo 19 COMPARATIVO**

<b>Cobertura Capital Mínimo Garantía</b>			
	<b>Jun-03</b>	<b>Jun-03</b>	
	Original	Propuesta	Diferencia
<b>Activos Afectos a Capital mínimo garantía</b>			
Excedentes reservas técnicas	78,392	92,864	14,472
Papel bancario	0	0	0
Papel privado	0	0	0
Caja (1501)	123	123	0
Bancos (1502)	11,757	11,757	0
Agentes cuenta corriente (1622)	1,741	1,741	0
Documentos por cobrar (1625)	339	339	0
Préstamos al personal (1628)	220	220	0
Deudores diversos (1630)	0	0	0
Dividendos por cobrar acciones (1631)	0	0	0
Mobiliario y equipo (1801 - 3304)	0	0	0
Gastos de establecimiento (1904 - 3302)	31,602	31,602	0
<b>Total activos</b>	<b>124,175</b>	<b>138,647</b>	<b>14,472</b>
<b>Capital Mínimo Garantía</b>			
Capital Mínimo Garantía	59,082	64,106	5,025
<b>Margen Solvencia Regulatorio</b>			
<b>Margen Solvencia Regulatorio</b>	<b>65,094</b>	<b>74,541</b>	<b>9,447</b>

Derivado de la diferencia del excedente de reservas técnicas por 14,472 mdp menos 5,025 mdp del cálculo de la diferencia del capital mínimo en garantía, nuestro margen de solvencia se incrementa en un total de 9,447 mdp, mismos que se muestran en el anexo 19.

Por otro lado en la cobertura de otros pasivos se muestra en el siguiente anexo (anexo 20).

**Anexo 20**

**COMPARATIVO**

<b>Cobertura Otros Pasivos</b>			
	<b>Jun-03</b>	<b>Jun-03</b>	
	Original	Propuesta	Diferencia
<b>Activos Afectos a Otros Pasivos</b>			
Inv. Rvas. Oblig. Lab. (1401)	10,531	10,531	0
Adeudos sobre primas x cobrar (1623)	115	115	0
Documentos por cobrar (1625)	0	0	0
Deudor por Admón.. Perd. (1629)	3,088	3,088	0
Deudores diversos (1630)	19,273	19,273	0
Dividendo por cobrar acciones (1631)	0	0	0
Depósitos garantía (1632)	3,350	3,350	0
IVA pagado por aplicar (1633)	348	348	0
Inst. seguros cuenta corriente (1701)	4,663	4,663	0
Partidas de reaseguro por riesgo (1707)	149	149	0
Mobiliario y equipo (1801 - 3304)	21,980	21,980	0
Pagos anticipados (1901)	6,756	6,756	0
Impuestos pagados por ant. (1902)	394	394	0
Gastos de establecimiento (1904)	0	0	0
Otros conceptos por amortizar (1905)	8,419	8,419	0
Amort. acumulada otros conceptos (3303)	-402	-402	0
Est. castigos en préstamo (3402)	-181	-181	0
Est. castigos adeudos diversos (3404)	-2,685	-2,685	0
Deudor x Prima Mayor 30 días	35,918	35,918	0
<b>Total activos afectos Otros Pasivos</b>	<b>111,715</b>	<b>111,715</b>	<b>0</b>
<b>Otros Pasivos</b>	<b>-93,148</b>	<b>-93,148</b>	<b>0</b>
<b>Margen Solvencia Regulatorio</b>			
<b>m. Solvencia regulatorio</b>	<b>18,567</b>	<b>18,567</b>	<b>0</b>

Como se puede observar en el anexo 20 no existen cambios, ya que dentro de éstos pasivos y activos no se están afectando.

Una vez analizada la propuesta de diversificación de las inversiones en la empresa XX en cuanto a cobertura de reservas, margen de solvencia y capital mínimo en garantía se muestra en anexo 21, dentro del cual se puede ver el producto financiero final.

**Anexo 21**

**RECLASIFICACIÓN DE INVERSIONES Y PRODUCTO FINANCIERO**

<b>Distribución de inversiones</b>				
<b>Cuenta</b>	<b>Original</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Diferencia</b>	
1101	517,089	271,974	-245,115	
1102	0	187,319	187,319	
1103	0	57,796	57,796	
	517,089	517,089	0	
<b>Producto Financiero</b>				
<b>Cuenta</b>	<b>Original</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Diferencia</b>	
1104, 05	9,296	23,767	14,472	

El objeto de análisis de estudio consistió en diversificar el portafolio de inversiones en base a porcentajes de las reservas técnicas, sin sobrepasar los límites que marca la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. Ésta diversificación como se muestra en el anexo 21 se realizó de la siguiente manera: originalmente se tienen 517,089 mdp de inversiones en papel gubernamental, los cuales se diversificaron en: 271,974 mdp en papel gubernamental, 187,319 mdp en valores de renta fija de empresas privadas con tasa conocida y 57,796 mdp en renta variable (acciones), con ésta distribución se logran obtener distintas tasas de interés y una vez aplicando la valuación a mercado a la misma fecha la inversión original y la inversión propuesta, nos dio un producto financiero por 14,472 mdp, lo que indica



que por falta de una adecuada diversificación de las inversiones se está dejando de ganar un producto financiero que a fin de cuentas repercute en la utilidad de la empresa, el valor de las acciones de la misma, así como un seguro mas costoso de lo que pudiera ser, ya que las compañías de seguros obtienen parte de sus utilidades en base a la maximización de dicho producto financiero.

Es importante mencionar que en una empresa de seguros, donde la aportación del producto financiero es de gran importancia sea el principal foco de atención de los tesoreros, así como del director de fianzas, ya que si no se pone interés por la diversificación adecuada del portafolio de inversiones se puede dejar de ganar un producto financiero como fue el caso de estudio.

Así se comprueba que las empresas que tienen utilidad financiera tienen un adecuado manejo sobre su portafolio de inversión.

## Conclusiones.

Con el desarrollo del presente trabajo de investigación, así como la utilización de la información financiera empleada, fue posible visualizar el comportamiento de la cobertura de las reservas técnicas de una compañía de seguros, y así mantener un cumplimiento permanente de las obligaciones adquiridas con los asegurados sin incurrir en faltantes.

A lo largo del ejercicio presentado, se mostró el comportamiento financiero de la compañía, a través de su calce y descalce de sus reservas técnicas, tanto las que se aplican comúnmente en el sector asegurador como aquellas que refleja finalmente la empresa, debido a la naturaleza que presenta en su operación y a sus políticas internas, que mencionan que las inversiones de las reservas técnicas deben invertirse en instrumentos gubernamentales, que es como actualmente está operando. Así mismo se enfocan en el análisis de la cobertura de reservas, tales como la maximización del producto financiero en 14.5 mdp (9.3 mdp que se obtuvo con la inversión original contra 23.8 mdp en base a la propuesta de diversificación de inversiones). De lo anterior pudo determinarse una adecuada diversificación de inversiones en papel gubernamental, renta fija con tasa conocida y en renta variable, sin descuidar los límites que marca la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, lo cual dio las bases necesarias para que se obtuviera un rentable producto financiero.

Mediante la aplicación de una adecuada distribución de las inversiones que cubren las reservas técnicas, se observó la variación en el producto financiero en base al comparativo que se realizó, el cual se valuó a la misma fecha de presentación de la información original que fue presentada en su momento ante las autoridades que regulan éste tipo de sector, además de que en ningún

momento se incurrió en faltantes o alguna otra falta de incumplimiento que marca la ley.

Al poner un comparativo en cuanto a la diversificación de inversiones, se vio claramente que el riesgo en instrumentos de inversión distintos a los papeles gubernamentales es medible, y por consecuencia se obtuvo un rendimiento de 4.6 % contra el 1.8 % que se tiene en la actualidad, es decir el producto financiero se incrementó en un 255 % con la misma base de inversión, demostrando que la mejor manera de administrar una tesorería en compañías de seguros es teniendo una adecuada mezcla de inversiones tanto en papel gubernamental con un 52.60 %, inversión en instrumentos de renta fija con tasa conocida con un 36.23 % y en acciones con un 11.18 %, que ayuden a que la organización obtenga mejores resultados con los mismo recursos, incrementando el valor de la misma frente a sus accionistas, autoridades, asegurados y empleados que laboran en la empresa.

Por tal razón podemos deducir que la diversificación en instrumentos de inversión es una herramienta que nos ayuda a maximizar utilidades y disminuir riesgos.

En la actualidad se planteo ésta problemática al comité de inversiones el cual autorizó la diversificación de las inversiones.

## Bibliografía.

Bastin, J. El seguro de crédito, protección contra el incumplimiento del pago. Ed. Mapfre, México, 1993.

CASH FLOW, Rivero Torre Pedro Ed. Limusa Noriega Editores. México 1995

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, Circular 11.3 Capital Mínimo en Garantía, 2001.

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, Circular S-11.2, Reglas para la inversión de las reservas técnicas de las instituciones y sociedades mutualistas de seguros. México, 2000.

Díaz - Granados Ortiz, J.M. Los seguros en la contratación administrativa. Colombo Editores, Colombia.

FT Allen. Principios Generales de Seguros. FCE, México, 1995.

Harriet E. Jones, Dani L. Long, Life Management Institute, Ed. FLMI, Atlanta Georgia, 2001.

Heymann, Tonny, Inversión en la Globalización. Ed. ITAM, México 1991.

John H. Magee. Seguros Generales, Unión tipográfica editorial hispanoamericana, México 1994.

Mark S. Dorfman. Introduction to insurance, Prentice - Hall, Inc. Third Edition, USA, 1987.