



**UNIVERSIDAD MICHOACANA DE
SAN NICOLÁS DE HIDALGO**

FACULTAD DE CONTADURÍA Y
CIENCIAS ADMINISTRATIVAS

**“EL MERCADO DE DINERO EN
MÉXICO”**

TESIS

PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADO EN ADMINISTRACIÓN

PRESENTA

SOFIA GUTIÉRREZ ALCARAZ

ASESOR

DR. FEDERICO GONZÁLEZ SANTOYO

MORELIA MICH., SEPTIEMBRE DE 2008.



AGRADECIMIENTOS

**AGRADEZCO A DIOS, POR DARME
LA CONFIANZA EN MI MISMA Y POR AYUDARME
A CUMPLIR CON MIS METAS.**

**A MI HIJO DARI Y A MI MADRE
POR SU APOYO Y CARÍÑO INCONDICIONAL,
POR QUE SON EL MOTOR QUE ME IMPULSA PARA
CONTINUAR EL CAMINO DE ESFUERZO Y TRABAJO
QUE ME HE TRAZADO, GRACIAS POR SU AMOR
Y COMPRENSIÓN**

**A MI ASESOR EL DR. FEDERICO GONZÁLEZ
SANTOYO POR SU PROFESIONALISMO Y
PACIENCIA.**

ÍNDICE

Introducción	5
Importancia del mercado de dinero	6

CAPITULO I ANTECEDENTES

1.1. Historia Financiera en México	8
1.2. Historia y Desarrollo de los Mercados de Dinero	11

CAPITULO II MERCADOS FINANCIEROS

2.1 Panorama de los Mercados Financieros	17
2.2 Función de los Mercados Financieros	17
2.3 Mercado Primario y Secundario	18
2.4 Intermediación Financiera	19
2.5 Mercados Financieros y Plazos de Vencimiento	20

CAPITULO III INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

3.1 Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)	22
3.2 Papel Comercial	23
3.3 Las Aceptaciones Bancarias (AB'S)	25
3.4 Pagare con Rendimiento Liquidable al Vencimiento	26
3.5 Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES)	27
3.6 Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial (BONDIS)	28
3.7 Pagare a Mediano Plazo	29
3.8 Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS)	29

CAPITULO IV OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES Y COLOCACIONES

4.1 Mercado Primario	31
4.2 Mecanismos de Colocación de Títulos de Deuda (Oferta Publica)	31
4.3 Oferta privada a través de la SD (INDEVAL)	32
4.4 Subasta primaria de valores gubernamentales a través del Banco de México	32
4.5 El Riesgo Emisor	33

CAPITULO V

OFERTA PUBLICA DE ACCIONES (COLOCACIONES)	35
---	----

CAPITULO VI

INSTITUCIONES DE APOYO E INSTITUCIONES REGULADORAS

6.1 Bolsa de Valores	39
6.2 Instituto para el Deposito de Valores (INDEVAL)	42
6.3 Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB)	43
6.4 Calificadoras de Valores	44
6.5 Secretaria de Hacienda y Crédito Publico (SHCP)	46
6.6 Banco de México (BANXICO)	46
6.7 Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)	47

CAPITULO VII

OPERACIÓN DE ALGUNOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

7.1 Cetes	49
7.2 Papel Comercial	62
7.3 Aceptaciones Bancarias	65

Conclusión	68
------------------	----

Bibliografía	69
--------------------	----

ANEXOS	70
---------------------	-----------

INTRODUCCIÓN

En los últimos años el desarrollo del Mercado de Valores en México ha tenido un crecimiento sin precedentes. Sin embargo, las actividades de este mercado son poco conocidas; tanto para los inversionistas como por las empresas con necesidades de financiamiento.

Durante décadas la banca adopto y asimilo diversos sistemas de operación y captación de recursos, logrando proyectar una imagen sólida y de confianza a través de creatividad y visión empresarial. Sin embargo, en un país como México, en el que existe diversidad de opciones de financiamientos e inversión brindadas por organismos tales como las casas de bolsa y áreas de mercado de valores en los principales bancos.

En suma, el lograr aplicar la experiencia profesional y los conocimientos necesarios para cumplir con las exigencias encomendadas a un profesionista, es necesario concentrar un portafolio de experiencias, conocimientos y talentos en la toma de decisiones. Debido a que vivimos tiempos de incertidumbre económica en el que el desarrollo de las organizaciones es cada vez mas compleja. Por lo anterior, en cuanto a esta materia es necesario conocer lo que es un mercado financiero, lo que se debe esperar de el y las técnicas de análisis para contrarrestar el riesgo existente.

En este trabajo se expone la manera en que opera el mercado de dinero en México, además de dar a conocer a los inversionistas las opciones para invertir en el mismo.

IMPORTANCIA DEL MERCADO DE DINERO

El mercado de dinero es la parte fundamental del sistema financiero de cualquier país, en la que los intermediarios financieros, tesoreros corporativos y otras entidades participan intercambiando grandes cantidades de dinero. El centro de actividad ocurre en los llamados pisos financieros de los bancos, en los centros de negociación de los corporativos financieros no bancarios, en los pisos de operaciones de casas de bolsa, en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores y en el llamado *trading room* del Banco de México.

De esta manera, cada unidad económica es integrante del flujo de fondos de la economía, la cual recibe y asigna recursos monetarios en forma permanente, mientras que los consumidores reciben flujos en forma de ingresos por concepto de sueldos y salarios, gastando una parte de ellos en la compra de bienes y servicios y el resto manteniéndolo en forma de ahorro adquiriendo activos financieros por concepto de depósitos, cuentas maestras o SAR.

Asimismo, las empresas reciben fondos por la venta de sus productos y servicios, estos fondos son empleados para pagar sus costos de producción o para liquidar anticipos con el fin de mantener inventarios mínimos, o para iniciar nuevos proyectos, o simplemente para pagar a los accionistas el retorno de su capital. En la mayoría de los casos de las empresas se ven impedidas a realizar fuertes gastos de capital. Esto se atribuye al hecho de que la producción toma tiempo, y el tiempo según un conocido aforismo es dinero, es decir, el ciclo de recuperación es lento. Técnicamente, esto significa que los costos de producción de una empresa representan la demanda de capital de trabajo, la cual debe ser necesariamente financiada en la mayoría de los casos. El sector público es otro de los segmentos demandantes de flujo de fondos, dicha entidad recibe recursos de impuestos, de la venta de bienes y servicios de las empresas paraestatales, asignando dichos recursos a obras públicas y subsidios. La experiencia de los últimos periodos

demuestra que el sector público es un demandante neto de recursos financieros, ya que ha incurrido en déficit permanente.

De esta manera, el sector público es un competidor del sector de negocios privados de los recursos poseídos por las unidades superavitarias. Otro participante en el flujo de fondos lo integran los intermediarios financieros, quienes recolectan los excedentes de las unidades superavitarias y los canalizan hacia las unidades deficitarias, obteniendo a cambio de ello un premio, en forma de un margen financiero.

Esta actividad en los mercados emergentes ha resultado sumamente rentable, de tal forma que se observa que en promedio, dichos intermediarios experimentan una acumulación neta de ahorros, la cual excede de gastos de capital.

Capítulo I

ANTECEDENTES

1.1 Historia Financiera en México

Las primeras manifestaciones de actividad financiera en México se remonta a la colonia, con el establecimiento de la Casa de Moneda (1536) y la fundación de Nacional Monte de Piedad (1775), que fue la primera institución de Crédito.

Consumada la independencia, se crearon la Secretaria de Hacienda (1821), hoy Secretaria de Hacienda y Crédito Publico, el Banco de Avio (1830), primera institución de promoción industrial, y el primer banco emisor de billetes (1864), como pasos importantes hacia la constitución de un sistema financiero nacional.

La negociación de títulos accionarios comenzó hacia 1850, a causa del auge minero, de ahí que en 1867 se promulgara una Ley Reglamentaria de Corretaje de Valores. Sin embargo fue hasta 1894 que se constituyo la Bolsa Nacional de México, primer mercado de valores organizado, cuyo inicio de operaciones ocurrió al siguiente año. Entre aquel primer mercado y la actual Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se da una vinculación institucional y una continuidad corporativa que solo se ha visto interrumpida durante breves lapsos, dados por la inestabilidad monetaria causada por los cambios de régimen durante la Revolución, y por las dificultades financieras a nivel internacional, que fueron secuela de la Primera Guerra Mundial.

El sistema financiero y bursátil de México obtuvo, con la primera convención bancaria (1924), una estructura organizativa básica formalizada por la ley de Organizaciones de Crédito de 1932 y la Ley Reglamentaria de Bolsas de 1933. Este Marco Jurídico permaneció casi intacto hasta 1976. En un principio, el nivel de operaciones bursátiles apenas supero los niveles que se tenían antes de la Revolución y no fue hasta 1933 que inicio la vida bursátil de México moderno, al

construirse la Bolsa de Valores de México S.A., bajo el esquema de organización auxiliar de crédito.

Sus actividades se sujetaron al control de la Comisión Nacional de Valores ,hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores, (CNBV), creada en 1946. Evidencia del desarrollo que en esa época logro el mercado, la constituye el edificio de la calle de Uruguay # 68 en la Ciudad de México, el cual sirvió como principal centro de operaciones del mercado bursátil mexicano durante 33 años, a partir de su inauguración en 1953.

Al ser promulgada la Ley del Mercado de Valores, en 1975, se abrieron nuevas y amplias posibilidades de evolución para el mercado de valores organizado. La Bolsa de Valores de México cambio su denominación por la actual Bolsa Mexicana de Valores e incorporo en su ámbito las actividades que hasta entonces se desarrollaban en el propio mercado de la capital y de las bolsas de Guadalajara y Monterrey, cuyos socios se integraron a la nueva institución.

En esta renovada fase pueden destacarse: la función de organismos de apoyo como el deposito de valores (S.D. Indeval, 1978) y de representación de los intermediarios (Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, AMIB, 1981).

En 1990 se produjo la restitución del régimen mixto de banca y crédito que hizo posible la reprivatización de los bancos y la consolidación de los grupos financieros por medio de la Ley de Agrupaciones Financieras, y en 1993 se efectuó la primera emisión en el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana o MMEX (antes Mercado Intermedio). Las mas recientes modificaciones a la ley del Mercado de Valores consideran la intermediación ordenada de la actividad bursátil nacional, la desregulación de operaciones a favor de la autorregulación del mercado en función de su sano desarrollo, la simplificación administrativa y la formación de grupos financieros no bancarios.

Dentro de los últimos acontecimientos que han tenido lugar en el mercado de valores mexicano, destacan en noviembre de 1966, la elección de Presidente de la BMV, Lic. Manuel Robleda G. De Castilla como Presidente De la Federación Internacional de Bolsas de Valores (FIBV) y el primer ejercicio de operaciones electrónicas de todos los valores inscritos en la BMV a través de los sistemas electrónicos BMV-SENTRA Capitales y BMV-SENTRA Títulos de Deuda.

BMV-SENTRA Títulos de Deuda.- Sistema Electrónico de Negociación, Transición, Registro y Asignación para Títulos de Deuda.

Este sistema, liberado en noviembre de 1995, permite negociar títulos de deuda, proporcionando al usuario un instrumental informativo moderno, seguro y confiable para invertir en corros y subastas, desde las mesas de dinero de los intermediarios participantes.

Permite trabajar con información en tiempo real, obtener una visión de conjunto de posturas identificar las mejores opciones de compra y venta e invertir directa y oportunamente en el mercado, desde terminales de computo ubicadas en las mesas de dinero de los intermediarios.

Asimismo el sistema muestra a cada intermediario, en tiempo real, la posición “larga” o “corta” que guarda su institución, y construye a la compleja labor de asignación de títulos al finalizar la jornada de operación.

1.2 Historia y desarrollo de los Mercados de Dinero

Los mercados de dinero son tan antiguos como el dinero mismo. A lo largo de la historia de todas las sociedades, los prestamistas han cobrado a los prestatarios una **tasa de interés**, la cual equivale al **costo del dinero por unidad de tiempo**.

Sin embargo, en muchos países, tanto en la antigüedad como en el presente, las autoridades civiles y/o religiosas han considerado excesivas las tasas de interés cobradas por prestamistas. Un caso típico es el del propietario de una plantación en un país del tercer mundo, quien presta recursos a sus peones a tasas que jamás podrán pagar, o un agiotista urbano que presta a tasas exorbitantes a personas en aprietos económicos. Estos excesos, o **usura**, estuvieron prohibidos en la Europa medieval, cuando la iglesia se encargaba de regir las tasas de interés. Incluso hoy, algunos países prohíben que las tasas se excedan cierto límite y en unos cuantos, como Arabia Saudita, el pago de intereses esta totalmente prohibido.

Los mercados de dinero, tal como los conocemos hoy en día, se desarrollaron con la ayuda del teléfono y el telégrafo. No obstante, no lograron el acelerado desarrollo actual sino hasta después de las guerras mundiales y los desastres económicos de la primera mitad del presente siglo.

A partir de principios de los setenta, los principales mercados de dinero, así como los de divisas, se han caracterizado por tres tendencias principales: tremendos avances en comunicaciones y tecnología de computo, volatilidad de las tasas de interés y desregulación. Como resultado de los avances tecnológicos, la mayor parte de las transacciones en los mercados de dinero (Incluyendo los Estados Unidos) así como en los mercados cambiarios, se realiza por teléfono, o a través de computadoras. Por lo tanto, los mercados de dinero son por lo general extrabursátiles y los instrumentos del mercado de dinero casi nunca se intercambian físicamente, sino que se intercambian por los medios electrónicos.

La volatilidad en las tasas de interés tiene la misma raíces que la de los tipos de cambio: políticas fiscales y monetarias inconsistentes, tanto en cada país como entre ellos. La primera parte de la década de los fue testigo del colapso del sistema Bretón Woods, así como de presiones inflacionarias que fueron el resultado de un mayor déficit fiscal en los Estados Unidos, del embargo petrolero

de la OPEN en 1973 y de pésimas cosechas en casi todo el mundo. En 1979 , en un intento por controlar la inflación, el presidente de la Reserva Federal , Paúl Volcker, anuncio que el banco central de los Estados Unidos en adelante dirigiría sus acciones de política monetaria a controlar la oferta monetaria, mas que a predeterminar las tasas de interés, Mientras que la Reserva Federal se oriento a la oferta monetaria y la política fiscal permaneció expansionaría, el dólar y las tasas de interés internacionales se dejaron al garete: primero se dispararon y, posteriormente, han registrado continuas alzas y bajas durante los ochenta y al parecer hasta los noventa.

Tal volatilidad genero que los participantes de los mercados financieros internacionales perdieran interés por instrumentos no líquidos e incremento dramáticamente el volumen operado y el rango de instrumentos disponibles en los mercados de dinero. Por otra parte una industria completamente nueva instrumentos derivados del mercado de dinero-futuros, opciones y swaps- se desarrollo tanto para especular como para cubrirse contra movimientos adversos en las tasas de interés, tanto en los mercados de dinero como en los mercados financieros internacionales, en general han sido de desregulación. Los mercados de dinero de Estados Unidos y de otros países estaban sujetos a techos de tasas de interés y controles de cambios, muchos de los cuales se impusieron durante y después de la Segunda Guerra Mundial, y otros durante los sesenta, cuando las presiones inflacionarias y la inestabilidad de los tipos de cambio comenzaron a preocupar a las autoridades. No obstante, mas que aliviar estas presiones, los techos y controles solo empujaron la actividad financiera fuera del país-fuera de la jurisdicción legal de la divisa en cuestión- o hacia otros mercados, como el de

bienes raíces o metales preciosos. Como resultado de estas distorsiones contraproducentes, en 1974 Estados Unidos revoco la Regulación Q, la cual estipulaba tasas de interés bajas y poco realistas sobre los depósitos y, en el mismo año, elimino el control de cambios en 1979. Estas y otras medidas sentaron las bases para el dramático desarrollo e internacionalización de los mercados de dinero en Estados Unidos y otros países estaban sujetos a techos de tasas de

interés y controles de cambios, muchos de los cuales se impusieron durante y después de la Segunda Guerra Mundial, y otros durante los sesenta, cuando las presiones inflacionarias y la inestabilidad en los tipos de cambio comenzaron a preocupar a las autoridades. No obstante, mas que aliviar estas presiones, los techos y controles solo empujaron a la actividad financiera fuera del país-fuera de la jurisdicción legal de las divisa en cuestión- o hacia otros mercados, como el de bienes raíces o metales preciosos. Como resultado de estas distorsiones contraproducentes, en 1974, Estados Unidos revoco la Regulación Q, la cual estipulaba tasas de interés bajas y poco realistas sobre los depósitos, y en el mismo año, elimino el control de cambios. Japón y el Reino Unido eliminaron sus controles de cambios en 1979. Estas y otras sentaron las bases para el dramático desarrollo e internacionalización de los mercados de dinero de Estados Unidos y de otros países.

Durante la ultima década, como producto de los avances tecnológicos, la volatilidad y la desregulación, los mercados de dinero de las principales potencias económicas no solo se han vuelto mas sofisticados y activos, sino que han integrado, o internacionalizado. También durante este lapso, los mercados offshore o euromercados de dinero, han consolidado su viabilidad de largo plazo como alternativas, libre de impuestos y de restricciones.

Hoy los instrumentos en dólares se envían en fracciones de segundo por cable de Nueva York a Chicago o a Londres, en tanto que los inversionistas internacionales

mueven su dinero del mercado de dinero japonés, al mercado offshore de dólares, y al mercado de dinero de Estados Unidos, con la misma celeridad.

En la mayoría de los países, los mercados de dinero aun se encuentran en una etapa rudimentaria, han evolucionado muy poco desde hace cientos de años y, por lo general, están cerrados a los extranjeros. Normalmente la causa es la falta de infraestructura para operar en mercado moderno- fundamentos legales, capacidad administrativa, sistemas de comunicación. Pero también por que el

gobierno (el cual como se vera, es el protagonista principal en un mercado nacional moderno) prefiere establecer las tasas de interés, en ves de dejar que el mercado lo haga, y prohíbe la participación extranjera por temor a perder el control de la política monetaria internacional. Este ha sido el caso no solo de la mayoría de los países en desarrollo, sino también, hasta fechas muy recientes, de los países industrializados.

Incluso un país tan avanzado como Corea del Sur tiene un mercado de dinero bastante elemental. El gobierno ha establecido durante largo tiempo intereses bajos, muy poco realistas, sobre su papel, y ha rechazado la participación extranjera. Como resultado, el mercado de dinero formal es sumamente reducido, en tanto que el informal (ilegal aunque tolerado) absorbe en la actualidad aproximadamente 40% del valor total de las operaciones crediticias del país.

Afortunadamente, México no se encuentra entre estos países. Las autoridades mexicanas han reconocido desde hace tiempo las ventajas, tanto para el gobierno como para el sector privado, de tener un mercado de dinero moderno. En 1978, a emulación del mercado de Estados Unidos, el gobierno mexicano introdujo el Certificado de Tesorería (Cete), una obligación gubernamental de corto plazo que actualmente es la columna vertebral del mercado de dinero mexicano. Sin embargo, unos cuantos años mas tarde, el incipiente mercado de dinero mexicano, al igual que el sistema financiero del país en su conjunto, se vieron

inmersos en la crisis de la deuda; la nacionalización de la banca y la incertidumbre general sobre el futuro económico del país. Pese a esto, las autoridades persistieron en promover un mercado de dinero domestico saludable, con el fin de proporcionar una fuente de financiamiento de mercado a los sectores publico y privado. Durante la década de los ochenta, el mercado de dinero mexicano no solo sobrevivió a la adversidad, sino que tuvo un gran crecimiento.

Durante la última década, el mercado de dinero mexicano también estuvo influido por las tres tendencias que afectaron a los mercados de dinero internacionales:

avances tecnológicos, volatilidad en las tasas de interés y desregulación. Los participantes del mercado de dinero pronto asimilaron la nueva tecnología de telecomunicaciones y computo y, en la actualidad, las transacciones se realizan primordialmente a través del teléfono y otros medios electrónicos, y los instrumentos no se intercambian físicamente, sino que se lleva un sistema de asignación centralizado y computarizado. Las operaciones se registran sobre todo en la Bolsa Mexicana de Valores (en contraste con los mercados de Estados Unidos, donde básicamente se realizan en forma extrabursatil). Con excepción de la deuda del gobierno, los títulos registrados en la Bolsa de Valores hacen uso del **Instituto de Deposito de Valores (INDEVAL)** ,creado en 1978 para la custodia, compensación, liquidación y transferencia computarizada de valores.

La volatilidad en las tasas de interés, que han resultado del cambio en la política fiscal del país, han sido un incentivo para incrementar el volumen de operación y el rango de los instrumentos financieros a corto plazo.

En 1989, se inicio un gran movimiento de desregulación de los mercados financieros de México. En dicho año, el encaje legal fue reducido de 80.0% en el margen, a 30.0% con la facilidad adicional de poder mantenerlo como coeficiente de liquidez invertido en valores del gobierno. Este cambio se acompañó por la liberación completa de las tasas de interés tanto activas como pasivas, la

cancelación de los últimos vestigios de la canalización selectiva del crédito en México y, quizás lo más importante, la decisión del gobierno federal fondear todo su déficit fiscal durante la colocación de valores gubernamentales, como Cetes, Bondes y, mas recientemente, Ajustabonos. Cada martes el Banco de México subasta los valores gubernamentales y cada día efectúa operaciones en el mercado secundario, según sea necesario para financiar el déficit fiscal o para regular la liquidez del mercado. La última etapa de regulación se llevo a cabo apenas en septiembre de 1991, cuando el coeficiente de liquidez para toda la captación marginal de la banca se redujo a cero por ciento. En resumen aunque el mercado de dinero mexicano enfrento una serie de retos durante la ultima década,

no solo se ha mantenido a flote, sino que ha mantenido su liquidez y tiene excelentes perspectivas de mayor volumen operado, sofisticación e internacionalización.

Hoy los mercados de dinero internacionales pueden considerarse como una colección de mercados nacionales parcialmente integrados, que operan con una amplia variedad de instrumentos, así como de mercados de dinero *offshore*, en el que se operan sobre todo certificados de deposito negociables y papel comercial. En su mayoría, la actividad en los mercados de dinero internacionales se realiza en los grandes centros financieros de Estados Unidos-Nueva York, Chicago y los Ángeles- así como en los principales centros bancarios *offshore* como Londres y Singapur. Participantes importantes en el mercado de dinero norteamericano, en los mercados *offshore* como Londres y Singapur. Participantes importantes en el mercado de dinero norteamericano, en los mercados *offshore* y otros mercados de dinero, también operan en centros bancarios mundiales como Tokio, Zúrich, Frankfurt, Paris y, en menor grado, México, Toronto, Ámsterdam y Tel Aviv, entre otros.

Capítulo II

MERCADOS FINANCIEROS

Un Mercado Financiero es aquel en el que se pueden comprar o vender activos financieros (valores) tales como acciones y bonos. Una parte transfiere a dichos mercados mediante la compra de activos financieros en poder de otra parte. Estos mercados facilitan el financiamiento e inversión de las familias, empresas y dependencias gubernamentales.

2.1 Panorama de los Mercados Financieros

Los principales participantes en las transacciones de los mercados financieros son las familias, los negocios (que incluyen las instituciones financieras) y los gobiernos que compran o venden activos financieros. Quienes proporcionan los fondos reciben el nombre de ***unidades superavitarias***, mientras que quienes acuden a los mercados financieros para obtener recursos son denominados ***unidades deficitarias***.

2.2 Función de los Mercados Financieros

Los Mercados Financieros proporcionan a los individuos, a las empresas y a los gobiernos un medio a través del cual pueden modificar sus patrones de consumo y de inversión en activos reales.

Una de las actividades preponderantes de los Mercados Financieros consiste en canalizar recursos provenientes de individuos o instituciones que requieren de financiamiento.

2.3 Mercado Primario y Secundario

La operación mediante la cual una emisora otorga títulos a cambio de fondos que recibe, se conoce como **colocación o venta** en el **mercado primario**. A dichos títulos se les denomina **títulos primarios**.

La operación mediante la cual una entidad adquiere títulos a cambio de fondos que otorga, se conoce como **compra o inversión** en títulos de valor. De ahí que al adquiriente de valores se le conozca como inversionista Financiero, Ahorrador o simplemente Inversionista.

Para adquirir un título primario en un mercado primario, un inversionista tiene que acoplar sus requerimientos o necesidades con el monto y plazo de vencimiento del título en cuestión. Esto hace la colocación primaria de títulos bastante rígida.

Una de las grandes evoluciones en los Mercados Financieros fue el surgimiento de Mercados Secundarios. En ellos, los valores pueden ser vendidos antes de su fecha de vencimiento. De esta forma, los inversionistas adquieren mayor liquidez y menor riesgo en la operación de valores primarios, ya que pueden venderlos antes de su fecha de vencimiento en caso de así requerirlo.

Cabe señalar que la participación de los inversionistas tanto en el **mercado primario** como en el **mercado secundario** invariablemente deberá ser a través de una Institución Financiera u organismo auxiliar de crédito.

Si bien, los mercados secundarios permiten a los tenedores de títulos o de valores primarios venderlos antes de su fecha de vencimiento, los fondos involucrados ya no llegan a la emisora de los mismos. Esto es, la compraventa de títulos primarios en los mercados secundarios no constituye una actividad de financiamiento a las empresas o emisoras de valores, solo otorga mayor flexibilidad y liquidez al tenedor de dichos títulos; hecho que facilita la colocación de títulos primarios en

los mercados primarios, ya que al otorgar al inversionista la facilidad de vender dichos títulos en los mercados secundarios este tendría una mayor disposición a comprarlos en los mercados primarios.

2.4 Intermediación Financiera

El surgimiento de los **intermediarios financieros** responde a la necesidad de resolver el problema de identificar y poner en contacto a las diferentes emisoras o demandantes de fondos con entidades de ahorradoras u oferentes de fondos.

La intermediación financiera puede considerarse, como el conjunto de actividades encaminadas a facilitar el flujo de fondos y el intercambio o compraventa de instrumentos financieros.

Se puede identificar dos clases de intermediación financiera; directa e indirecta. En la **intermediación directa** el intermediario financiero registra en sus libros el monto total de la operación de compraventa mas las comisiones respectivas; en la **intermediación indirecta** solo se registran estas ultimas, es decir, en la intermediación directa el intermediario financiero compra títulos para después venderlos, asumiendo los riesgos respectivos de la operación; indirecta el intermediario no compra los valores, solo asume el papel de agente colocador de los mismos.

Además de su participación en la compra, venta y colocación de títulos primarios en los mercados primario y secundario, los intermediarios financieros pueden adquirir valores primarios y, con el respaldo de ellos, emitir sus propios valores, los cuales reciben el nombre de **valores o títulos secundarios**. “Esto es , “Transforman” valores primarios en valores secundarios, mismos que tienen características (plazo de vencimiento y monto) mas acorde a las necesidades y preferencias de los ahorradores. Esta es una de las funciones de primordial importancia de los intermediarios financieros. La “colocación” o venta de dichos

valores secundarios, ya sea entre los ahorradores o bien entre los intermediarios financieros, es una operación de mercado secundario.

Las actividades de intermediación financiera juegan un papel decisivo en el desarrollo de los Mercados Financieros, así como en el grado de eficiencia con que operan los mismos. La innovación en la intermediación financiera puede ser un catalizador para el crecimiento real de una economía, y viceversa.

2.5 Mercados Financieros y Plazos de Vencimiento

Tomando como criterio los plazos de vencimiento, los títulos o valores primarios y secundarios se clasifican en títulos de Mercado de Dinero y títulos de Mercado de Capitales.

Mercado de dinero: Instrumentos, títulos financieros o valores de corto plazo (plazo de vencimiento generalmente menor de un año).

Características adicionales:

- Alta bursatilidad (fácilmente negociables, tanto en el mercado primario, como en el mercado secundario).

Mercado de capitales: Instrumentos, títulos financieros o valores de mediano y largo plazo (vencimiento generalmente mayor a un año).

Características adicionales:

- Bursatilidad variable.

Un tercer grupo de instrumentos de inversión lo forman los metales amonedados . Este grupo integra el llamado mercado de metales cuyas características son las siguientes.

Mercado de metales: Metales amonedados (vencimiento a plazo indeterminado).

Características adicionales:

- Bursatilidad variable.

Capítulo III

INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

El mercado de dinero comprende los instrumentos, títulos o valores de corto plazo (plazo de vencimiento generalmente menor a un año) y a otra de sus características es que son instrumentos de alta bursatilidad (fácilmente negociables, tanto en el mercado primario, como en el mercado secundario).

Según el tipo de emisor , podemos clasificar los instrumentos del Mercado de Dinero de la siguiente forma:

1. Gubernamentales
2. Bancarios
3. Privados

3.1 Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)

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

Emisor: Gobierno Federal por conducto de la SHCP y utilizando al Banco de México como agente colocador exclusivo.

Colocación: Mediante subasta del Banco de México, en la que participan principalmente las Casas de Bolsa y Bancos, quienes adquieren por cuenta propia y después los venden y compran al público.

Objetivo: Regulación monetaria y de tasas de interés.

Destino de los recursos: Financiamiento del Gobierno Federal.

Garantía: Respaldo del Gobierno Federal.

Plazo: 28,91,182 días (aunque han existido emisiones a 7,14 y 21 días). Las operaciones con estos valores se liquidaran al siguiente día hábil, pudiendo convenirse que se liquiden el mismo día.

Bursatilidad: Muy alta.

Valor nominal: \$10.00 m.n.

Posibles adquirientes: Personas físicas o morales.

Rendimiento: Se colocan a descuento, y otorgan a sus tenedores u rendimiento producto del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de retención (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización).

Comisión: No existe.

Los intermediarios no deberán cargar a su clientela comisión alguna, siendo su utilidad el diferencial de precio entre sus compras y sus ventas. Cuando los Bancos actúan en “mercado secundario” por cuenta de terceros, si cobran comisión.

Custodia: Banco de México.

Operaciones autorizadas: Compra –venta y reporto

Formas de Negociación: Las operaciones entre Casas de Bolsa pueden contratarse en el piso de la Bolsa de Valores o fuera de ella. En el segundo caso, deben registrarse en la Bolsa de Valores.

Las operaciones de las Casas de Bolsa y Bancos con el público y con el Banco de México, deberán efectuarse fuera de la Bolsa registrándose en la Bolsa de Valores las operaciones de las Casas de Bolsa.

Las operaciones celebradas entre Casas de bolsa y Bancos se llevarán a cabo fuera de Bolsa, debiendo igualmente notificarse a la Bolsa de Valores, por las Casas de Bolsa.

Las operaciones entre Instituciones de Crédito se llevarán a cabo directamente, sin necesidad de registro en Bolsa.

3.2 Papel comercial

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

Emisor: Sociedades anónimas registradas en el Registro Nacional de valores e intermediarios.

Colocación: Sociedades anónimas registradas en el Registro Nacional de valores e Intermediarios.

Objetivo: Fuente de financiamiento a corto plazo.

Destino de los recursos: Financiar necesidades de capital de trabajo.

Garantía: Lo respalda el prestigio de la empresa.

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

Valor nominal: \$100.00 o sus múltiplos.

Posibles adquirientes: Personas físicas y morales, mexicanas o extranjeras.

Rendimiento: Se venden a descuento. No generan intereses y su rendimiento se determina entre el precio de compra y el precio de venta (valor nominal en la fecha de vencimiento del pagare que representa la emisión.

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

Custodia: INDEVAL.

Operaciones autorizadas: Compra-venta y reporto en el caso de papel Comercial avalado.

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

Debido a que el Papel Comercial se utiliza como una línea de crédito, no podrá exceder el monto autorizado para circular.

3.3 Las Aceptaciones Bancarias (AB'S)

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

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

Objetivo: Fuente de financiamiento a corto plazo para las empresas, capacitación bancaria.

Destino de los recursos: Dotar de recursos frescos a la empresa.

Garantía: Esta respaldada por la solvencia de banco aceptante .

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

Bursatilidad: Alta.

Valor nominal: \$100.00 m.n. o sus múltiplos.

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

Rendimiento: Se colocan a descuento, y otorgan a sus tenedores un rendimiento producto del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de redención (si el inversionista los mantiene hasta su vencimiento), o su precio de venta (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización).

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

Operaciones autorizadas: Compra-venta y reporto .

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

1. Publica (operada en Bolsa). Estas aceptaciones deben depositarse en el INDEVAL y operarse en Bolsa.
2. Privada (extrabursatil). Estas aceptaciones se depositan en las Instituciones de Banca Múltiple. Se venden o colocan directamente al publico por dichas instituciones.

3.4 Pagare con rendimiento liquidable al vencimiento

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

Emisor: Instituciones de banca múltiple.

Objetivo: Financiamiento a corto plazo, captación bancaria.

Plazo: Entre 7 y 182 días.

Valor nominal: \$100.00 (cien pesos m.n.) o sus múltiplos.

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

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

Custodia: INDEVAL o instituciones de banca múltiple.

Operaciones autorizadas: Compra-venta, reportos.

Certificado de depósitos:

Bancarios (Cede's) Este paga intereses en forma periódica, cuyo objetivo es la canalización del ahorro interno para apoyar actividades productivas en forma de crédito

Instrumentos que Cotizan a Precio (Tasa variable nominal con base en otra tasa nominal).

3.5 Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes)

Definición: Títulos de crédito nominativos, negociables, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del gobierno federal de liquidar una suma de dinero con cortes periódicos de cupón.

Emisor: Secretaria de Hacienda y Crédito Publico como representante del gobierno federal; el Banco de México es el agente exclusivo para la colocación.

Objetivo: Financiamiento al gobierno federal a mediano y largo plazos.

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

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

Valor nominal: \$100.00 (cien pesos m.n) o sus múltiplos.

Posibles adquirientes: Personas físicas y morales, mexicanas o extranjeras y morales nacionales.

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

Custodia: Banco de México.

Operaciones autorizadas: Compra- venta, reportos.

3.6 Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial (Bondis)

Definición: Bonos bancarios a largo plazo para financiar proyectos industriales en los que se consigna la obligación del gobierno federal, a través de Nacional Financiera, para liquidar una suma de dinero al vencimiento de los documentos.

Emisor: Nacional Financiera.

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

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

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

Valor nominal: \$100.00 (cien pesos m.n.) o sus múltiplos.

Posibles adquirientes: Personas físicas y morales, mexicanas o extranjeras.

Custodia: Banco de México.

Operaciones autorizadas: Compra-venta, reportos.

3.7 Pagare a Mediano Plazo

Definición: Títulos de crédito a mediano plazo que documentan una promesa incondicional de pago a mediano plazo de una suma determinada de dinero, suscritos por sociedades mexicanas, denominados en moneda nacional puede ser indizados al tipo de cambio libre publicado por el Banco de México diariamente en la Bolsa Mexicana de Valores.

Emisor: Sociedades mexicanas.

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

Financiar capital de trabajo permanente.

Financiar proyectos con periodos de recuperación de uno a tres años.

Reestructurar pasivos.

Garantía: El “ Pagare a Mediano Plazo” podrá ser quirografario, avalado o con garantía fiduciaria.

Se diseñarán fideicomisos para garantizar el “ Pagare a Mediano Plazo” con materias primas, materiales adquiridos y con los frutos o productos que se obtengan del crédito, aunque estos sean futuros pendientes. Asimismo, se podrán estructurar las garantías con fincas, con construcciones o con maquinaria.

Valor nominal: \$100.00 (cien pesos m.n) o sus múltiplos.

Operaciones autorizadas: Compra-venta, reporto.

Plazo: El plazo que se podrá emitir “ Pagare a Mediano Plazo” es de 1 a 3 años.

Custodia: INDEVAL

Posibles adquirientes: Personas Físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera; Institutos de Seguros y Fianzas, hasta el 5% de la emisión; fondos de la pensión y primas de antigüedad, hasta el 5% de los almacenes generales de deposito; Sociedades de Inversión, Arrendadoras Financieras y Uniones de Crédito.

3.8 Bonos Ajustables del Gobierno Federal (Ajustabonos)

Definición: Títulos de crédito nominativos, negociables, a mediano plazo, denominados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del gobierno federal de liquidar una suma de dinero que se ajusta de acuerdo con el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), publicado quincenalmente por el Banco de México.

Emisor: Secretaria de Hacienda y Crédito Publico, como representante del gobierno federal, a través del Banco de México.

Objetivo: Obtener recursos financieros a mediano y a largo plazos para el gobierno federal, provenientes del público inversionista; brinda la opción de ahorro a largo plazo sin merma en los rendimientos reales.

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

Plazo: Actualmente solo han sido emitidos a tres y cinco años.

Valor nominal: Cien pesos (100.00) y su valor se ajusta periódicamente al INPC.

Posibles adquirientes: Personas físicas y morales, mexicanas o extranjeras.

Rendimiento: Estará referido al valor de adquisición de los títulos y la tasa real que devenguen.

Comisión: No existe.

Custodia: Banco de México.

Operaciones autorizadas: Compra-venta y reporto.

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

Capítulo IV

OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES Y COLOCACIONES

4.1 Mercado Primario

COLOCACIÓN DE VALORES DE MERCADO DE DINERO O TÍTULOS DE DEUDA

Mercado primario: Es donde las empresas instituciones de crédito y entidades son capaces de satisfacer sus necesidades de liquidez a corto, mediano y largo plazo, mediante la emisión de instrumentos de financiamiento que puedan colocarse directamente entre el público inversionista por medio de Casas de Bolsa y Bancos.

4.2 Mecanismos de colocación de Títulos de Deuda (Oferta Publica) .

- Oferta publica a través de la bolsa mexicana de valores (bancos y empresas)

Este mecanismo lo utilizan las instituciones financieras y empresas para colocar títulos de deuda en la Bolsa Mexicana de Valores, para hacerse de recursos monetarios que destinan a capital de trabajo y proyectos de Inversión.

Títulos que se colocan por oferta publica, emitidos por instituciones financieras:
Pagare con Rendimiento Liquidable al vencimiento

- ✓ Aceptaciones bancarias
- ✓ Certificados de deposito
- ✓ Obligaciones subordinadas
- ✓ Bonos bancarios
- ✓ Certificados de participación de ordinarios

Emitidos por empresas:

- ✓ Papel comercial ordinario
- ✓ Papel comercial avalado
- ✓ Pagare de mediano plazo
- ✓ Obligaciones quirograficas

- ✓ Obligaciones convertibles a acciones

4.3 Oferta Privada a través de la S.D. Indeval.

Este mecanismo es utilizado solo por los Bancos, para dar cumplimiento a una disposición del Banco Central (abril,1990), donde las instituciones están obligadas a depositar valores en la S.D . Indeval por todos aquellos recursos que capturen por parte del público inversionista.

- ✓ Pagare con rendimiento liquidable al vencimiento
- ✓ Aceptaciones bancarias
- ✓ Certificados de depósitos

4.4 Subasta Primaria de Valores Gubernamentales a través del Banco de México

Este mecanismo es el mas común en el mercado primario, donde el Gobierno Federal subasta valores en el mercado de dinero con la participación de los Bancos, Casas de Bolsa y Sociedades de Inversión quienes son los únicos que pueden solicitar títulos en la subasta.

Los títulos que se subastan por Banco de México con cargo al Gobierno Federal y al Instituto de Protección al Ahorro Bancario, son los siguientes:

- ✓ Certificados de la tesorería de la federación
- ✓ Bonos de desarrollo de la tesorería de la federación (Bondes 28, 91,182)
- ✓ Udibonos
- ✓ Ipabonos
- ✓ Bonos (M3,M5,etc.)

Tipo de Subasta Primaria: Tasa unica
Tasa múltiple

Vasos comunicantes

4.5 El riesgo emisor

La CNMV mediante la circular 10-118, en abril de 1989 estableció como requisito para la emisión y colocación de títulos de deuda en el mercado de valores de emisores privados; el estar dictaminados por una sociedad Calificadora de Valores.

Las calificadoras de Valores son sociedades anónimas cuya función es evaluar a través de dictámenes financieros el grado de riesgo de las emisiones de títulos de deuda; es decir, sin el emisor podrá cumplir con las obligaciones de restituir el principal y sus rendimientos; adicionales.

EN TODA ALTERNATIVA DE INVERSIÓN
DEBEN SER CONSIDERADOS LOS SIGUIENTES PUNTOS

- **Rendimiento**
- **Liquidez**
- **Plazo**
- **Riesgo**

**LOS INSTRUMENTOS QUE COTIZAN A DESCUENTO EN M.N., SON LOS
CETES, AB's, Y PAPEL COMERCIAL**

Los instrumentos que cotizan a descuento tienen un valor nominal y un plazo ,
sobre el cual se aplica una tasa de descuento nominal.

Capítulo v

OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES (COLOCACIONES)

Oferta pública de acciones o colocación son los nombres que recibe el proceso de poner en manos del poder público acciones- o algún otro tipo de valor- de nueva emisión o acciones previamente en posesión de una persona o grupo de personas.

Existen varios casos dentro de las ofertas públicas de acciones. Una distinción básica es si las acciones emitidas pertenecen a una empresa que con ello inicia el registro en bolsa de sus acciones, o si dichas acciones pertenecen a una empresa que ya cotiza en bolsa.

Otra distinción importante es el destino de los recursos de la colocación. Dicho a fondos pueden ser captados por la empresa emisora, si la colocación se refiere a la venta pública de acciones nuevas emitidas para tal fin; en este caso, se trata de captación de recursos frescos para la empresa. El otro caso consiste en la venta de acciones por parte de los actuales propietarios; se trata de la captación de recursos frescos para la empresa, solo implica “cambio de manos” en la propiedad de las acciones y por lo mismo realmente no tiene ninguna afectación directa en los recursos manejados por la empresa.

La terminología que describe cada una de las situaciones aludidas no es muy clara. Sin embargo, se considera que el término oferta primaria se refiere a la colocación de una nueva emisión de acciones en las cuales existe entrada de dinero fresco para la empresa emisora; y esto independientemente de si la empresa ya estaba registrada o no en la bolsa. Por tanto el término oferta secundaria se refiere a una colocación de acciones que se refiere al cambio de propietario de las mismas; Consecuentemente, en este caso, la empresa no percibe ingreso alguno por dicha transacción y será igualmente irrelevante si las

acciones de la empresa ya estaban registradas previamente o están iniciando su registro en la bolsa con esa operación.

La colocación pública de acciones, en cualquiera de las variantes antes mencionadas es un proceso normal que se lleva a cabo en cualquier economía, especialmente en épocas de crecimiento marcado.

En una colocación pública de acciones intervienen cinco partes:

1. **La empresa.** Parte de cuyas acciones serán objeto de venta pública.
2. **El vendedor.** De las acciones que pueden ser de la propia empresa- cuando se trata de una oferta primaria-, o uno de sus principales accionistas o grupo de ellos- en el caso de una oferta secundaria.
3. **Las autoridades bursátiles.** Las empresas, cuando sus acciones van a ser objeto de venta pública, especialmente, cuando se trata de una empresa cuyas acciones no se negociaban anteriormente por bolsa, son requeridas a proporcionar información financiera, completa de los últimos años. Dicha información, se refiere básicamente a la composición de los recursos de la empresa, la composición de sus ingresos y sus costos, la composición de sus accionistas, el historial de resultados, descripción de sus mercados y participación en ellos mencionado a los competidores, proyección de resultados para los próximos años, etc. La apertura completa de información es un requisito indispensable que exige la Comisión Nacional de Valores (CNV) cumpliendo con una de sus funciones. El objetivo fundamental de esta práctica es la de proteger a los inversionistas de operaciones fraudulentas. La aprobación de la venta pública de una acción- o cualquier otro tipo de valor – por la CNV no es garantía de utilidades o protección contra pérdidas a futuro. La responsabilidad de la CNV en este sentido simplemente es evitar, como un mecanismo adicional, la venta pública de acciones

4. de empresas en bancarrota o algún otro tipo de casos extremos. La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. (BMC), en el caso de México, es el otro organismo que participa en una oferta publica de acciones de empresas en bancarrota o algún otro tipo de casos extremos.
5. **El intermediario.** La operación de colocación publica de acciones es promovida, estructurada, negociada, coordinada y ejecutada por el banquero de inversión. La labor de estos profesionales es de suma importancia en el desarrollo de un mercado de valores. De su habilidad, seriedad y profesionalismo depende el que, el como, el cuando y el a cuánto respecto a los valores emitidos. Su habilidad principal consiste en contar con una sensibilidad muy desarrollada para percibir las necesidades del mercado en todo momento con el fin de satisfacerlas al máximo con los recursos a su disposición.
6. **Los compradores.** (Los inversionistas), que son los cientos o miles de personas adquirientes de las acciones ofrecidas públicamente. Es requisito de la ley poner a disposición publica y distribuir gratuitamente a solicitud, información financiera y de tipo general relacionada con la empresa cuyas acciones se ofrecen a la venta en forma publica. Dicha información esta contenida en un folleto conocido como prospecto. Es recomendable , para todas las personas con interés de adquirir acciones a través de una oferta primaria, obtener un ejemplar para consulta y como base de análisis para evaluar las perspectivas a futuro de la empresa en consideración.

No es posible generalizar las bondades o los riesgos de una colocación de acciones. Cada caso es diferente a cualquier otro. Sin embargo, probablemente la única recomendación que puede tener carácter general es la siguiente.

Tome su decisión sobre una base independiente. Esto es, olvídense que las acciones cuya compra contempla, se ofrecen a la venta públicamente. Si el precio de colocación al que se ofrecen las acciones a un precio al que, de ser fijado por las fuerzas libres del mercado (oferta y demanda), usted consideraría como una oportunidad de compra atractiva, ¡adelante! Probablemente la cualidad mas importante de los mercados públicos es la libertad de decidir, lo que de acuerdo con las percepciones propias, aparentemente ser la mejor alternativa.

Capítulo VI

INSTITUCIONES DE APOYO E INSTITUCIONES REGULADORAS

6.1 Bolsa de Valores

La Bolsa Mexicana de Valores es una institución organizada con la forma de sociedad anónima de capital variable y tiene la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para realizar sus actividades; es a la fecha única en México que cuenta con autorización. Los accionistas o propietarios de la Bolsa Mexicana de Valores son las casas de bolsa.

La institución, no obstante estar organizada como sociedad anónima, no persigue la obtención de utilidades, sino el ofrecimiento de servicios consistentes en facilitar la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por empresas públicas y privadas con el propósito de obtener recursos para sus actividades.

La bolsa cuenta con un local en el cual se ubica un área especialmente acondicionada y equipada para que dentro de ella se reúnan personas especialmente para comprar y vender valores por cuenta de empresas e individuos. Esta área es el Salón de Remates, y alrededor de lo que en ella sucede coexisten otras instituciones y empresas.

En origen de la bolsa en nuestro país data de 1894, época en la que se reunían algunos inversionistas nacionales y extranjeros para negociar principalmente títulos mineros. Conforme la importancia de las operaciones aumento, la bolsa estableció sus propias oficinas en el número 9 de las calles de Plateros (hoy Av. Francisco I. Madero) en el centro de la ciudad. En sus primeros años de operación se negociaban valores de muy pocas empresas, entre las que se encontraban: el Banco Nacional de México, el Banco de Londres y México, la Compañía Industrial de Orizaba y las Fábricas de Papel San Rafael. Durante la Revolución, los valores

de compañías mineras y de empresas de explotación petrolera enriquecieron las opciones de inversión, aunque sin lograr mucho interés por parte del público, dado que algunas de estas últimas empresas representaban inversiones de muy alto riesgo.

En 1933, la bolsa se reestructuró y obtuvo autorización gubernamental para operar como Institución Auxiliar de Crédito y aun cuando no respondía muy adecuadamente a sus necesidades de funcionamiento, le dio solidez e institucionalidad y empezó a adquirir una mayor confianza entre el público.

Los participantes en este mercado realizaron un intenso esfuerzo por lograr que el mercado bursátil tuviera su propio marco jurídico, objetivo alcanzado en 1975 al promulgarse la Ley del Mercado de Valores, la cual marco la pauta definitiva para iniciar un acelerado desarrollo del mercado de valores. La bolsa dejó de ser considerada una institución auxiliar de crédito y de estar regulada como tal, para desenvolverse en forma autónoma y acorde en sus actividades propias. Asimismo, la ley fomentó la figura jurídica de los agentes de valores, definiéndolos como los organismos de intermediación del mercado bursátil.

Su importancia, entonces, proviene a partir de 1975, cuando se reglamentó el financiamiento del mercado de capitales, los agentes y los títulos en la Ley del Mercado de Valores. Posteriormente, la nacionalización de la banca y modificación de la Ley del Mercado de Valores, en enero de 1990, establecen la internacionalización de la actividad bursátil, la autorregulación del mercado en función de su uso, el sano desarrollo, de la simplificación administrativa así como la formación de grupos financieros. Además establece otras disposiciones para facilitar la modernización y el fortalecimiento del Mercado de Valores Mexicano.

La inauguración del Centro Bursátil, en abril de 1990, simboliza la realidad que vive la Bolsa Mexicana de Valores y es también el reflejo de su ubicación en el ámbito nacional e internacional. En la actualidad, la Bolsa Mexicana de Valores

constituye una institución moderna, dinámica y eficiente, con gran capacidad de adaptación estratégica a los cambios que pudiera experimentar la globalización financiera y bursátil mundial.

De acuerdo con lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores en su artículo 29 y con su propia estrategia de desarrollo, la bolsa esta organizada estructuralmente para cubrir las siguientes funciones generales:

- Proporcionar la infraestructura física, administrativa y tecnológica para el adecuado funcionamiento del mercado bursátil; en particular; los pisos de remate, los sistemas de computo y comunicación, los sistemas de emisión y disseminación de material informativo y las unidades técnico-administrativas.
- Establecer y regular los procedimientos y mecanismos que permitan la operación en los distintos tipos de valores e instrumentos en los pisos de remate.
- Generar, difundir y amplia y oportunamente toda la información respecto a los factores que intervienen en el mercado de valores, y las operaciones que realizan, respondiendo a las necesidades de intermediarios, inversionistas y publico en general.
- Vigilar que las emisoras, los valores y la participación de los intermediarios en el piso de remates se ajusten a las disposiciones y normas que regulen la actividad bursátil.
- Realizar el manejo administrativo de las operaciones de valores en cuanto a transferencias, liquidación y compensaciones; además de las cuotas y comisiones que se generen.
- Colaborar con las autoridades y organismos, tanto nacionales como extranjeros, para la operación de instrumentos e intermediarios mexicanos en los mercados internacionales.

- Participar con organismos versátiles oficiales y privados en el diseño y la aplicación de nuevos métodos operativos e instrumentos de inversión que respondan a las necesidades de desarrollo del Mercado de Valores.

6.2 Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL)

Su objetivo consiste en proporcionar la máxima seguridad al Mercado de Valores en los aspectos relacionados con la custodia, administración y transferencia de valores y la compensación y liquidación de operaciones realizadas en el mismo.

Ofrece el servicio de depósitos de valores, títulos o documentos a: Casas de bolsa, instituciones de crédito, compañías de seguros y de fianzas, sociedades de inversión, sociedades operadoras de sociedades de inversión, especialistas bursátiles, bolsas de valores y a entidades del exterior, pudiendo otorgar el mismo servicio a personas o entidades distintas de las indicadas, que reúnan las características que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Los servicios que puede prestar son:

- a) Depósito y custodia: Guarda física de los valores y/o su registro electrónico, asumiendo la responsabilidad por los títulos en depósito.
- b) Administración: Servicio de pago de los ejercicios de derechos, en especie o en efectivo, que se devenguen sobre los valores que tiene en depósito.
- c) Transferencia: Cambiar la propiedad de valores, mediante el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta, mediante el asiento en los registros que lleva por cuenta de los participantes.
- d) Compensación: Mecanismo a través del cual se determinan los importes y volúmenes netos a intercambiar tanto de dinero como de valores, entre contrapartes de una operación.

- e) Liquidación: Sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de depósito, vigilando que estos sean traspasados a la cuenta de valores del nuevo propietario y/o, si fuera en el caso de efectivo, acreditado a la cuenta de la contraparte correspondiente.

6.3 Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB)

La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C. que agrupa a todas las casas de bolsa que operan en México, se estableció para fortalecer la capacidad de representación del gremio ante las autoridades y otros organismos nacionales e internacionales, en lo relativo a la propuesta, gestión, seguimiento e información de los proyectos y otros asuntos relacionados con el desarrollo de la actividad bursátil nacional y su proyección al exterior.

Su propósito es promover el crecimiento, desarrollo y consolidación de las casas de bolsa, para propiciar las condiciones que favorezcan su sano y eficaz desempeño e inducir en ellas la adopción de estrictas medidas de autorregulación, para lo cual se ha fijado los siguientes objetivos generales:

- Realizar los estudios e investigaciones necesarios para identificar nuevas oportunidades de desarrollo de las casas de bolsa, así como evaluar su desempeño como sector.
- Desarrollar y apoyar aquellos proyectos que se orienten a consolidar el Mercado de Valores y a sus intermediarios financieros .
- Promover la actualización e incorporación de nuevas tecnologías...que pueda asimilar la amplia variedad de instrumentos de inversión y los diferentes tipos de transacciones.
- Estudiar, analizar y promover permanentemente, a través de sus comités técnicos los asuntos de interés para sus miembros y proporcionar servicios de consultoría y asesoría.

- Promover la ética y el profesionalismo de sus miembros, a través de la determinación de estándares...definidos en el Código de Ética de la Comunidad Mexicana de Mercado de Valores, el cual regula la conducta de los funcionarios de las casas de bolsa.
- Actuar como portavoz del gremio bursátil ante la comunidad financiera, el gobierno y la sociedad en general....”

La asociación cuenta con un consejo directivo, su presidente, el director general y sus funciones se desarrollan mediante comités coordinados por una comisión ejecutiva los comités de trabajo son: de administración, de análisis, de forwards y futuros, de sistemas, de mercado de dinero, de productos derivados, de sociedades de inversión, jurídico y de subsidiarias.

6.4 Calificadoras de Valores

Las calificadoras de valores son empresas independientes que tienen por función dictaminar las emisiones de instrumentos representativos de deuda por parte de empresas mexicanas, con excepción de las correspondientes a los bancos y al gobierno, para establecer el grado de riesgo que dicho instrumento representa para el inversionista.

Su objetivo específico es evaluar la certeza de pago oportuno del principal y de sus intereses de cada emisión de títulos en particular, así como el constatar la existencia legal de la emisora y evaluar su situación financiera.

Las calificaciones son otorgadas por un comité calificador, apegándose a las reglas para tal efecto se han establecido en cada empresa calificadora y en base a una metodología particular. Sin embargo se puede señalar que los principales aspectos a considerar en forma general para el otorgamiento de una determinada calificación, son los siguientes:

Aspectos cualitativos:

- Se analiza la existencia legal de la empresa emisora.
- Antecedentes de sus accionistas y funcionarios principales.
- Giro o actividad principal.
- Situación de sus activos y la cobertura de su aseguramiento.
- Características de su operación, tecnología utilizada, No de trabajadores y su situación laboral, así como planes de expansión a corto y mediano plazo y, en su caso, capacidad de exportación y competitividad en el mercado internacional.
- Aspectos fiscales relevantes.
- Peso específico en la rama de actividad en la que opera.

Aspectos cuantitativos:

Se basa en el análisis de información financiera, histórica y proyectada, proveniente de balances, estados de resultados, origen y aplicación de recursos y flujos de ventas y de caja. Normalmente la información financiera histórica se presenta, como requisito, dictaminada por un Contador Público externo a la empresa, de reconocido prestigio y, en ocasiones, se complementa con información parcial elaborada internamente.

Bases tomadas para la consolidación de sus estados financieros, si fuera el caso:

- Reconocimiento de ingresos.
- Depreciación.
- Reservas de pensiones e indemnización al personal. Y otras políticas de registro contable.
- Niveles de endeudamiento y sus características, incluyendo compromisos por arrendamiento.
- Conversión de monedas extranjeras, si fuera el caso.

Elaboración de razones, coeficientes e índices financieros, para determinar la posición del emisor en lo que se refiere a su liquidez, capacidad para cubrir compromisos financieros, márgenes de rentabilidad, productividad y otros.

INSTITUCIONES REGULADORAS

Principales instituciones de regulación, vigilancia y apoyo.

Son el conjunto de instituciones que captan, administran, norman, regulan, orientan y dirigen tanto el ahorro como la inversión en el contexto político-económico que brinda nuestro país, dentro de estas destacan las siguientes.

6.5 Secretaria de Hacienda y Crédito Público (SHCP)

Es el organismo del gobierno federal que representa la máxima autoridad dentro de la estructura del sistema financiero y tiene a su cargo, entre otras responsabilidades, definir la política financiera del país, elaborar el marco normativo que rige el funcionamiento y la operación del sistema. Le corresponden toma de decisiones de alto nivel que afecta el comportamiento de las variables financieras (crédito, dinero, cambios , tasas de interés, etcétera) y los intermediarios. Asimismo, vigila el cumplimiento de la política de financiamiento de desarrollo.

6.6 Banco de México (Banxico)

Es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal con personalidad jurídica y patrimonio propio que realiza las funciones de Banca Central.

Las principales funciones de estas instituciones en el sistema financiero son:

- a. Regular la emisión y la circulación de monedas y fijar los tipos de cambio en relación con divisas extranjeras.
- b. Operar como Banco de Reserva, acreditante de última instancia y cámara de compensación de las instituciones de crédito.
- c. Revisa las resoluciones que emita la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en relación con los puntos anteriores.
- d. Prestar servicio de tesorería al gobierno federal y actuar como agente financiero en operaciones de crédito interno colocar cetes y cualquier tipo de bono o título de valor emitido por el gobierno federal, necesarios a su objetivo y efectuar reportos con los mismos valores como externo.
- e. Representar al gobierno en el Fondo Monetario Internacional (FMI) y en todo organismo multinacional que agrupe a bancos centrales.

El ejercicio de las funciones descritas deberán efectuarse en concordancia con los objetivos y prioridades de la planeación nacional de desarrollo y de conformidad con las directrices de política monetaria y crediticia que señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

6.7 Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

Tiene la finalidad de supervisar el funcionamiento de las instituciones financieras afiliadas y así garantizar transparencia en sus operaciones. Es un organismo dependiente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, misma que determina el monto de las cuotas que deben aportar las instituciones supervisadas, nombra al presidente de la misma y aprueba las resoluciones acordadas.

Entre las atribuciones más importantes de esta destacan las siguientes:

- a. Inspeccionar y vigilar las instituciones de crédito, las organizaciones auxiliares, los fondos de vivienda.

- b.** Intervenir en la formación de reglamentos a que se refieren las leyes en materia de bancos.
- c.** Actuar como cuerpo de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en materia de su competencia.
- d.** Coadyuvar dentro de sus funciones en la política de regulación monetaria que compete al Banco de México.
- e.** Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios; solo respecto de las obligaciones que les impone la Ley de Mercado de Valores.
- f.** Dictar medidas de carácter general a los agentes y bolsas de valores para asegurar una operación sana del mercado.
- g.** Operar el Registro Nacional de valores e intermediarios que contiene tanto la relación de los valores autorizados, susceptibles de operar en el mercado, como la correspondiente a las casas de bolsa, agentes de valores, personas físicas y apoderados para realizar operaciones con el público y los operadores de piso autorizados para actuar como tales.

Capítulo VII

OPERACIÓN DE ALGUNOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

7.1 Cetes

Ejemplo:

Una persona interesada en adquirir títulos de la emisión 42-80 del 16 de octubre, llama por teléfono a la casa de bolsa para colocar su orden de compra un día antes, o sea el miércoles 15.

El costo por título, que deberá cubrir el jueves 16, es de \$9,416.12. Si esta persona retiene sus títulos hasta el vencimiento de los mismos el 15 de enero de 1981, ganará $\$10,000 - \$9,416.12 = \$58,388$ por cada título. Si seguimos el a.b.c.d recién descritos, tendremos:

- a. $\$10,000 - \$9,416.12 = \$ 583,88$ Utilidad por título
- b. $\$583,88 / 91 \text{ días} = \$ 64,162,637$
- c. $\$6.4162637 \times 360 \text{ días} = \$ 2,309.8549$
- d. $\$2,309.8549 / \$9,416.12 = \$ 24.53\%$ Tasa de
rendimiento anual equivalente.

Ahora bien, ¿Cómo se relacionan la tasa de descuento y la tasa de rendimiento?.

En nuestro ejemplo, vimos como un título que a su vencimiento valdría \$10,000 fue adquirido en \$9,416.12 noventa y un días antes. Por tanto, dicho título se adquirió con un descuento de \$583.88 ($\$10,000 - \$9,416.12$). Si calculamos el porcentaje anual de descuento que significan \$583.88 sobre \$10,000, de acuerdo con nuestro a.b.c.d., tendremos:

- a. $\$10,000 - \$9,416.12 = \$ 583.88$ Importe de descuento
- b. $\$583.88 / 91 \text{ días} = \$ 6.4162637$
- c. $\$6.4162637 \times 360 \text{ días} = \$ 2,309.8549$

$$\text{d. } \$2,309.8549/\$10,000 = \$ 23.0985\% \quad \text{Tasa de descuento anual equivalente}$$

La tasa de rendimiento es la que le interesa conocer al inversionista, ya que esta le dirá que porcentaje real de rendimiento obtiene por su inversión.

Reinversión de intereses

¿Qué sucede con la tasa de rendimiento si se reinvierten los intereses al vencimiento de la emisión que les da origen?

Para captar más fácilmente lo que sucede, regresaremos, como ejemplo, a la emisión 42-80. Si una persona adquirió un título el 16/octubre/80, fecha de emisión, el costo del mismo fue de \$9,416.12. Al día de su vencimiento, 91 días después, el 15 de enero de 1981, el título había ganado ya \$583.88, o sea la diferencia entre el costo y el valor del vencimiento \$10,000. Si el poseedor del título reinvierte de nuevo en la emisión que coincide con el vencimiento el 15/enero/81, o sea la emisión 3-81, el costo de la emisión 3-81 es idéntica a la de la emisión 42-80.

Por tanto, de cada título que se posea sobran \$583.88, que corresponden a la utilidad generada en 91 días de vigencia de la emisión 42-80. Si se adicionaran \$8,832.24 a los \$583.88, se completaría la cantidad necesaria para adquirir otro título de la emisión 3-81, o sea \$9,416.12. Lo mismo sucedería por cada 15.13 títulos de tenencia (\$8,832.024/\$583.88).

A lo que se quiere llegar es a lo siguiente. Por plazos mayores a tres meses, si se reinvierte en CETES el importe de los intereses ganados, el rendimiento anual aumenta a medida que pasa el tiempo.

En la TABLA VI.1.1 se ha vaciado lo que pasaría con una inversión de \$100 en la emisión 42-80 del 15/octubre/80 que se fuera reinvertiendo trimestralmente, reinvertiendo también en los intereses ganados.

Los cálculos están hechos sobre la base de que al reinvertir el capital inicia de \$100 más los intereses ganados, las tasas que se obtienen son idénticas a las de la emisión 42-80. Por supuesto que esto es prácticamente imposible que ocurra en esta forma.

Así pues, podemos observar en la tabla de referencia, la columna 1, que los \$100 inicialmente invertidos se convierten a los 91 días (ó tres meses) en \$10,620.085. La utilidad en este periodo fue de \$6.20085, equivalente a una tasa de rendimiento anual de 24.87%. Si se reinvierten los \$100 mas los \$6,200.85 de intereses ganados durante los primeros tres meses (columna 2), tendremos que los intereses ya ganados a los 6 meses son de \$12,7862.

Si al \$12.7862 les restamos los \$6,20085 de interés que corresponden a los intereses ganados durante los siguientes tres meses de la inversión de \$100. Notaremos también que los intereses ganados durante el segundo trimestre (\$6,585.35). Son superiores a los ganados durante el primer trimestre (\$6,20085).

La respuesta es simple,. Los intereses ganados durante el primer trimestre corresponden a una inversión de \$93,079.915 que se invirtieron desde el principio mas los \$6,20085 de interés ganado durante el primer trimestre, los cuales ya forman parte de la inversión. O sea, a medida que pasan los trimestres y no se retira la inversión, al incorporar los intereses que se vayan ganando, lógicamente siempre serán sobre la inversión del principio del trimestre.

El efecto real pues, sobre la inversión inicial de \$100, (nominales \$93,799.15 reales) es que a medida que pasen los trimestres y se reinviertan los intereses, la tasa anualizada de rendimiento ira también en aumento.

Y así se aprecia en la Tabla VI.1.1. en el renglón V, que a 6 meses el rendimiento se incrementa a 25.64% del 24.87% obtenido a 3 meses. A 12 meses (columna 4, por ser el 4to. Trimestre) es ya de 27.20%, a 18 meses de 29% y a 24 meses de 30.90%.

En resumen, es importante tener en mente este efecto ya que, a medida que pasan trimestres completos y las condiciones se mantengan similares.

La tasa real de rendimiento en CETES aumenta considerablemente por la reinversión de los intereses.”Este efecto financiero es de importancia fundamental para la correcta toma de decisiones de inversión”.

TABLA VI.1.1

**EFFECTO DEL CRECIMIENTO COMPUESTO EN INTERESES
AL REINVERTIR EN CETES A SU VENCIMIENTO**

I. Columna	1	2	3	4	5	6	7	8
II. Valor de los intereses ganados acumulados Reinvirtiendo a los plazos señalados con una inversión inicial de \$ 100.00	\$6.20	\$12.79	\$19.78	\$27.21	\$35.10	\$43.47	\$52.37	\$ 61.82
III. Plazo de la inversión en días	91	182	273	365	456	547	638	730
IV. Plazo en meses	3	6	9	12	15	18	21	24
V. Rendimiento anual Equivalente	24.87%	25.64%	26.44%	27.20%	28.09%	29.00%	29.96%	30.90%

* Los datos correspondientes a la emisión 42-80. Fue emitida el 16/octubre/80 y venció el 15/enero/81

La tasa de rendimiento fue de 6.20085% en 91 días, equivalente a 24.87% anual nominal, base 365 días

Cuales emisiones comprar

En otras palabras, cuando se venden CETES antes de su vencimiento, el precio al que se venderán estará determinado con base en la tasa de descuento del momento, la cual, usualmente no será idéntica a la que se utilizó para determinar el precio de compra. Dependiendo de que tan estable o inestable se encuentre el mercado de crédito en cierta época, en las fluctuaciones de la tasa de interés serán o no significativas, en solo unas cuantas semanas(o en algunas ocasiones en solo unos días).

Consecuentemente, cuando las condiciones del mercado son similares a las actuales, en que las tasas de interés varían con mucha frecuencia, conviene ser más selectivo y cuidadoso cuando se compran CETES por periodos a tres meses. Tenemos dos casos:

1.5.1 Cuando las tasas de interés van a la alza

1.5.2 Cuando las tasas de interés van a la baja

Para simplificar los dos casos anteriores y ejemplificarlos mejor, los números correspondientes a ambos casos se desarrollan sobre los siguientes datos:

EJEMPLO:

1. El jueves 5 del mes correspondiente fue colocada la emisora X de CETES a 91 días de plazo, con una tasa de descuento de 23.10%, equivalente a 24.52% en tasa de rendimiento.
2. Para el siguiente jueves, el día 12 salió la emisión Z de CETES a 91 días con una tasa de descuento de 23.43% equivalente a 24.90% en la tasa de rendimiento.
3. Finalmente, el jueves 19 del mismo mes, salió la emisión Z de CETES a 91 días, con una tasa de descuento de 23.10% equivalente a 24.52% en tasa de rendimiento. Hubo disminución a la tasa de interés con respecto a la semana anterior.

Cuando las tasas de interés van a la alza:

Supongamos que el jueves 5 del mes se adquirieron varios CETES de la emisión X. Con los datos del EJEMPLO dados en el punto 1, de unos cuantos párrafos atrás, tenemos que el costo por título es de \$9,416.14.

Supongamos también que 7 días después, el jueves 11 del mismo mes, se venden los títulos de la emisión X.

De acuerdo con nuestro EJEMPLO, la tasa a la que se descontaron los CETES fue correspondiente a la emisión de ese jueves, la emisión Y, la cual salió al mercado con una tasa mayor a la de la semana anterior (emisión X). Así pues, a nuestros títulos les faltaban 84 días para vencer (91 días iniciales, menos 7 días que los tuvimos).

Si 23.43% en la tasa anual a la que se descontaron, tendremos:

- a. $23.43\%/360\text{días} = 0.0660833\%$ tasa diaria equivalente.
- b. $0.0660833\% \times 84 \text{ días} = 5.4669972\%$ de descuento equivalente a 84 días que le falta para su vencimiento.
- c. $\$1000 - \$546.69972 = \$9,453.301$ precio de venta de los títulos el jueves 12 del mes, 7 días después de haberlos comprado.

Por tanto, si vendemos en \$9,453.301 un título que nos había costado \$9,416.14 siete días antes, la utilidad en la operación fue de \$37.161. La tasa de rendimiento equivalente sería:

- 1. $\$37.161/\$9,416.14 = .0039465$ porcentaje de rendimiento (tanto por uno) durante los 7 días que se mantuvo la inversión.
- 2. $.0039465/7 \text{ días} = .0005637$ porcentaje de rendimiento equivalente a un día
- 3. $.0005637 \times 360 \text{ días} \times 100 = 20.295$ porcentaje de rendimiento

equivalente anual.

Este rendimiento es poco mas de cuatro puntos menor que el que se habría obtenido (24.52%9 de haberse retenido los títulos 91 días en vez de retenerlos únicamente 7 días.

Podemos observar este efecto en la GRAFICA VI. 1.2 de la pagina siguiente.

En la parte superior tenemos la Línea V representando la fecha en que la inversión alcanza su valor nominal, o sean 91 días después de su emisión.

Podemos observar la Línea III y la Línea V son los 91 días necesarios para que esta emisión venza. Esta distancia, en la medida que se va recorriendo, significa plusvalía en el precio, hasta llegar finalmente a \$10,000 el día del vencimiento.

De no haber habido variación en las tasas, al momento de vencer los títulos de la emisión X,7 días después de adquirirlo, habrían sido descontados de la misma tasa que fueron adquiridos, de 23.10% .

Esta situación esta representada por la Línea I. La utilidad en la operación habría sido la tasa que representa la distancia entre la Línea III y la Línea I..

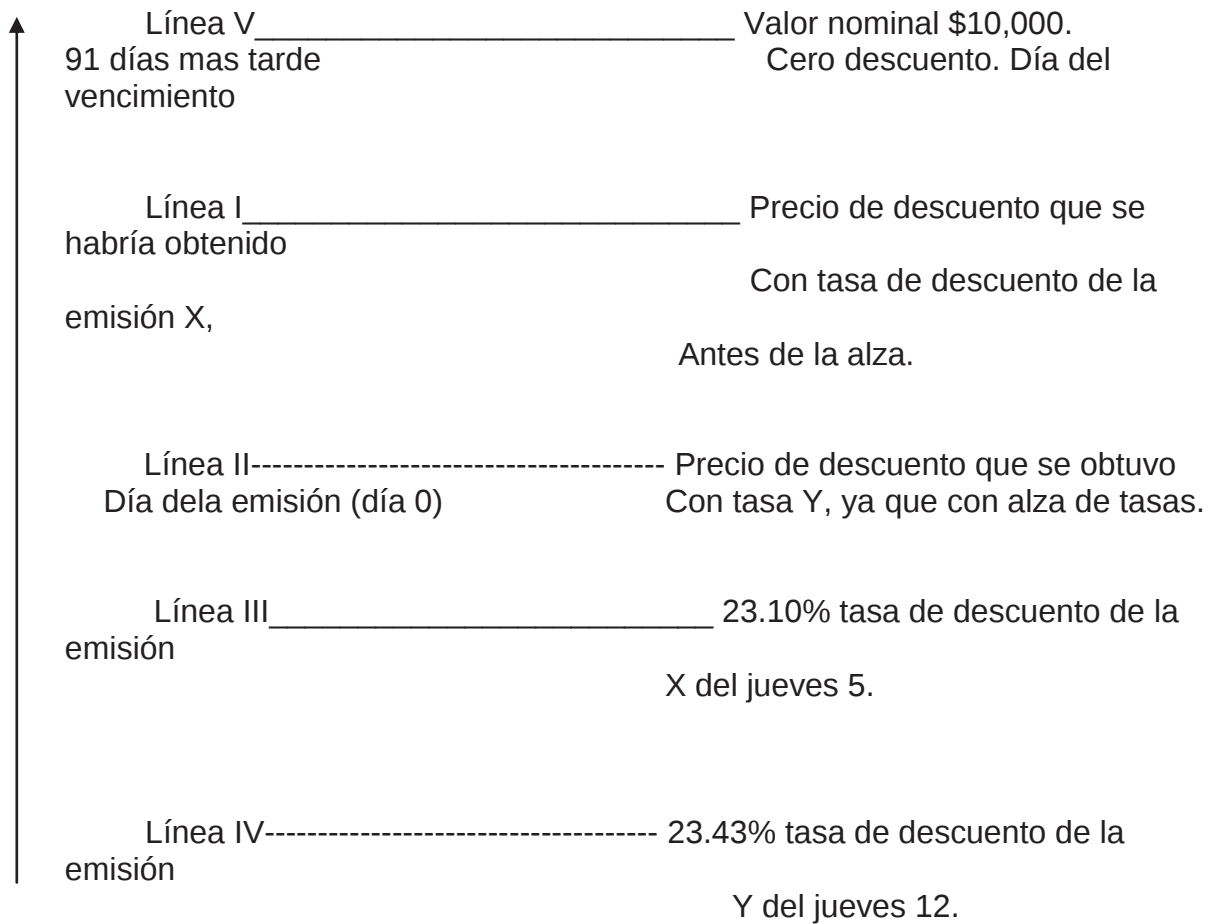
Sin embargo, puesto que la tasa de descuento subió de 23.10% a 23.43%, la tasa de descuento que se aplico a la operación fue la distancia entre la Línea III y la Línea II, en ves de haber sido la distancia entre la Línea III y la Línea I , de no haber sido la tasa de interés. Claramente se puede observar que la utilidad es menor que la que se habría obtenido con la misma operación, de no haber aumentado la tasa de descuento que se utilizó para el cálculo.

De hecho, conviene visualizar los cambios a las tasas de interés como un “movimiento de bandas“. Dentro de este concepto gráfico, la tasa de descuento

(Línea III) es una banda que día con día, por lo que concierne al factor tiempo, se mueve hacia arriba en dirección de la Línea V, la cual alcanza en 91 días, por lo que concierne al factor tiempo, se mueve hacia arriba en dirección de la Línea V, la cual alcanza en 91 días. La Línea V no se mueve nunca, es una línea fija. La distancia entre ambas bandas, Línea III y Línea V, representa la tasa de descuento que se aplica al salir la emisión. Mientras mas separadas se encuentren estas” bandas”, es mayor la tasa de descuento a la que sale una emisión y, lógicamente, mas barato al precio de la misma

GRAFICO VI.1.2

EFFECTO DE REDUCCIÓN DE RENDIMIENTO CUANDO LAS TASAS VAN DE ALZA Y SE VENDE UNA EMISIÓN ANTES DEL VENCIMIENTO



Cuando las tasas de interés van a la baja

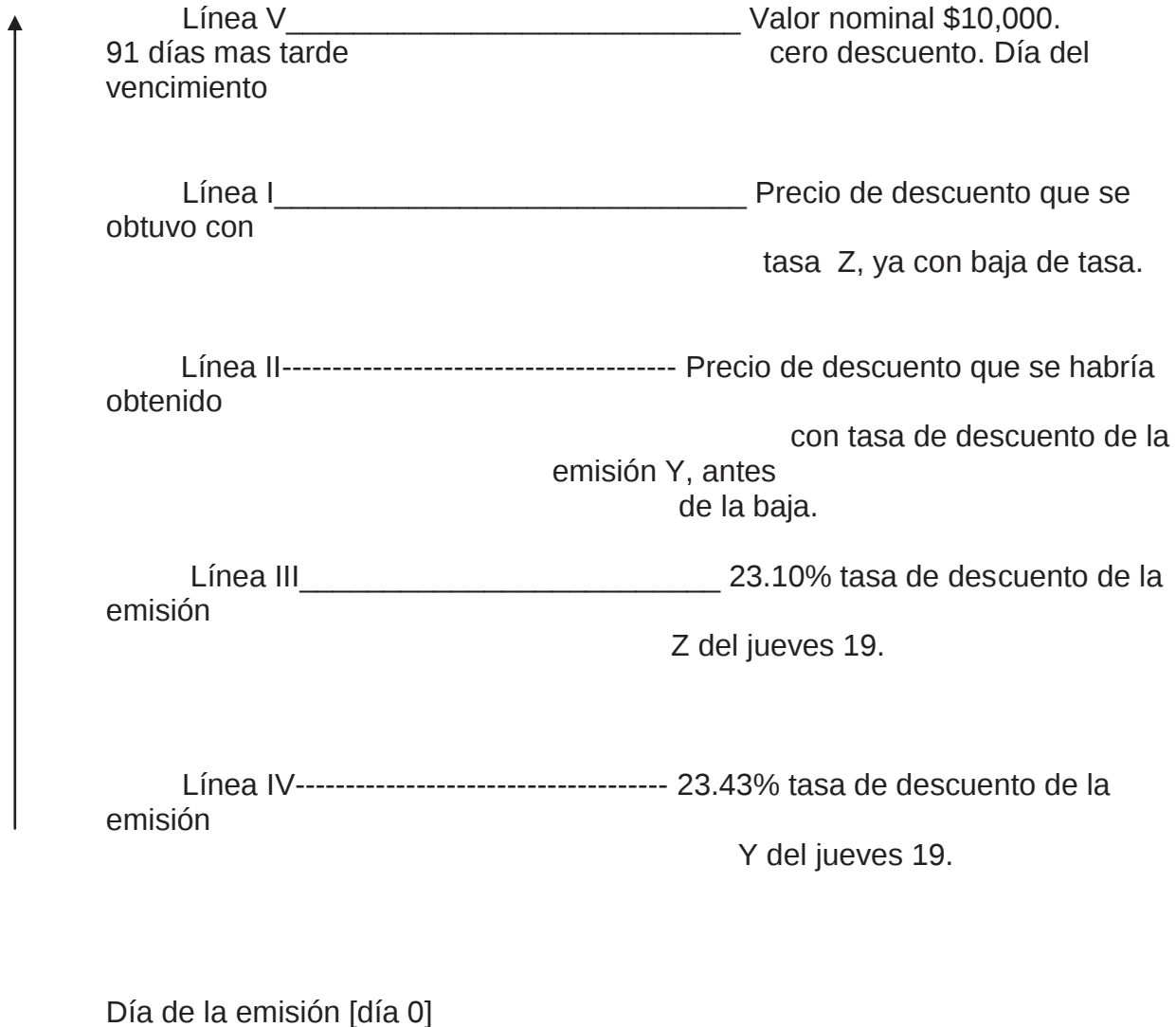
Supongamos que el jueves 12 de mes adquirimos varios títulos de la emisión Y. Con los datos del EJEMPLO, dados en el que tenemos que el costo por título es de \$ 9,407.77.

Asumamos también que 7 días después, se venden los títulos de la emisión y de acuerdo con los datos proporcionados en nuestro ejemplo, la tasa a la que se descontaron los títulos, en el momento de su venta (jueves 19) fue de 23.10%, menor que con la que se compraron (23.43%), pues la emisión de ese día, la Z, fue colocada con las tasas menores a la de la semana anterior (la Y). A estos títulos le faltaban 84 días para vencer, ya que se compraron el día de la emisión, vencida a los 91 días y únicamente habían transcurrido 7 al venderlos.

Al descontarse una tasa anual de 23.10% tendremos:

GRAFICO VI.1.3

EFFECTO DE AUMENTO DE RENDIMIENTO CUANTO LAS TASAS VAN A LA BAJA Y SE VENDE UNA EMISIÓN ANTES DEL VENCIMIENTO



Este rendimiento es casi seis puntos mayor que el que se habría obtenido (23.43%) de haberse retenido los títulos 91 días en vez de retenerlos únicamente 7 días.

Gráficamente, de manera análoga al punto anterior, podemos apreciar esta situación en la GRAFICO VI.1.3 de la página siguiente.

La Línea IV representa la tasa de descuento a la que la emisión que nos ocupa salió que nos ocupa salió, 23.43% el día de la emisión.

De no haber habido variación en las tasas al momento de vender los títulos de la emisión Y, 7 días después de adquirirlos, habrían sido descontados a la misma tasa que fueron adquiridos, de 23.43% . Esta situación esta representada por la Línea II. La utilidad en la operación habría sido la tasa que representa la distancia entre la Línea IV y la Línea II.

Sin embargo, puesto que la tasa de descuento bajo de 23.43% a 23.10% , la tasa de descuento que se aplico a la operación fue la señalada como la Línea I.

Por tanto, la utilidad en operación fue la distancia comprendida entre la Línea IV y la Línea II, de no haber bajado las tasas de interés. El aumento de la utilidad de la operación derivado de la baja en la tasa de interés puede notarse muy fácilmente al observar la grafica de referencia. La distancia comprendida entre la Línea IV y la Línea II.

7.2 Papel Comercial

Invertir en Papel Comercial (Precio de Compra)

Ejemplo: Beta, S.A., desea conocer el precio de compra de un Papel Comercial, que tiene un valor nominal de \$100.00 siendo su tasa de descuento del 22% anual y a un plazo de 91 días.

$$PC = VN - \left[VN \times TD \times \frac{DV}{360} \right]$$

De donde:

PC = Precio de Compra.

VN = Valor Nominal.

TD = Tasa de Descuento.

DV = Días por vencer, o plazo.

$$PC = 100.00 - \left[10.00 \times 0.22 \times \frac{91}{360} \right]$$

$$PC = 100.00 - [100.00 \times 0.22 \times 0.2527]$$

$$C = 100.00 - 5.56$$

$$PC = \$94.44$$

Luego entonces, el precio de compra del Papel Comercial, será de \$94.44 es decir, si invertimos hoy \$94.44 en un papel comercial, al vencimiento en 91 días, cobraremos \$100.00 por lo que obtendremos una ganancia de \$ 5.56.

Para tomar una decisión acertada de inversión, será necesario comparar nuestra ganancia, contra las ganancias de otros instrumentos de inversión similares, es de tal manera, que si nuestra ganancia es igual o superior a la del mercado, la decisión será afirmativa; de lo contrario, la decisión será negativa, es decir, la inversión no será recomendable.

Invertir en Papel Comercial (Rendimiento a su Vencimiento)

Ejemplo: Beta, S.A. desea conocer el rendimiento de un papel comercial, que tiene un precio de compra de \$94.44, con valor nominal de \$100.00y 91 días por vencer.

$$RE = \left[\frac{100.00 - 94.44}{94.44} \right] \frac{36,000}{91}$$

$$RE = (0.058871) 395.6044$$

$$RE = 23.29\%$$

Por lo tanto, el rendimiento de la inversión será del 23.29% anual. Es decir, si invertimos en un papel comercial \$94.44, obtendremos un rendimiento del 23.29% anual.

Para tomar una decisión acertada de inversión en el mercado de dinero, tendremos que comparar nuestro rendimiento es igual o superior a los del mercado, la decisión será afirmativa, de lo contrario será negativa.

Invertir en Papel Comercial (Precio de Venta Anticipado)

Ejemplo: Beta, S.A. desea conocer el precio de venta anticipado de un papel comercial que tiene un valor nominal de \$100.00, 91 días por vencer; una tasa de descuento anticipada del 21%, si se vende a los 20 días.

$$PA = VN - \left[VN \times \frac{TA}{360} (DV - DT) \right]$$

De donde:

PA = Precio de Venta Anticipado.

VN = Valor Nominal.

TA = Tasa de descuento anticipada.

DV = Días por vencer.

DT = Días transcurridos al efectuar la venta.

$$PA = 100.00 - \left[100.00 \times \frac{0.21}{360} (91 - 20) \right]$$

$$PA = 100.00 - [100.00 \times 0.000583 (71)]$$

$$PA = 100.00 - 4.14$$

$$PA = \$95.86$$

Luego entonces: el precio de venta anticipado del Papel Comercial, será de \$95.86. Es decir, si decidimos vender un papel comercial que tiene 91 días por vencer, a los 20 días transcurridos, a una tasa de descuento anticipada de 21 %, el precio de venta será de \$95.86.

Para decidir, compramos nuestro resultado, contra el de otros instrumentos de inversión similares del mercado; si el resultado de la comparación nos indica que es igual o superior, la decisión será afirmativa.

7.3 Aceptaciones Bancarias

Invertir en Aceptaciones Bancarias (Precio de compra).

Ejemplo: Gama, S.A. desea conocer el precio de compra de una Aceptación Bancaria que tiene un valor nominal de \$1,000,000.00, una tasa de descuento del 54%.

$$PC = VN - \left[VN \times TD \times \frac{DV}{360} \right]$$

De donde:

PC = precio de Compra.

VN = Valor nominal.

TD = Tasa de descuento.

DV = Días por vencer a plazo.

$$PC = 1,000,000.00 - \left[1,000,000.00 \times 0.24 \times \frac{60}{360} \right]$$

$$PC = 1,000,000.00 - [1,000,000.00 \times 0.24 \times 0.16667]$$

$$PC = 1,000,000.00 - 40,000.00$$

$$PC = \$960,000.00$$

Luego entonces, el precio de compra de la aceptación bancaria, será de \$960,000.00 por lo que la toma de decisión acertada, será la de invertir en estos instrumentos, siempre y cuando la empresa tenga sobrantes de tesorería, y además la tasa de descuento sea atractiva, según tasas del mercado.

Invertir en Aceptaciones Bancarias (Rendimiento)

Ejemplo: Gama, S.A. desea conocer el rendimiento de una aceptación bancaria, que tiene un precio de compra de \$480,000.00 y un valor nominal de \$500,000.00, si su vencimiento es a 60 días.

$$RE = \left[\frac{VN - PC}{PC} \right] \frac{36,000}{DV}$$

De donde:

RE = Rendimiento.

VN = Valor Nominal.

PC = Precio de Compra.

DV = Días por vencer o plazo

$$RE = \left[\frac{500,000.00 - 480,000.00}{480,000.00} \right] \frac{36,000}{60}$$

$$RE = [0.041666] 600$$

RE = 25%

Por lo tanto, el rendimiento de la aceptación bancaria, sería del 25% anual; la toma de decisión acelerada, será la de invertir en este instrumento, siempre y cuando la empresa tenga fondos disponibles y sobrantes de tesorería, pero sobre todo cuando la tasa de rendimiento, sea mayor a las tasas del mercado de instrumentos de instrumentos similares.

CONCLUSION

Actualmente, el sistema financiero mexicano esta conformado por un amplio grupo de instituciones , entre las que destacan, de manera preponderante, la banca y la bolsa . El sistema financiero y el mercado de dinero , con sus mecanismos e instrumentos e instituciones, constituyen la puerta de entrada del dinero nacional y externo.

Estas instituciones hacen llegar el dinero a las entidades que no lo tienen y que lo requieren para financiar necesidades productivas, recomponer sus estructuras, expandirse, crecer, etcétera.

Por lo tanto debido a la evolución del sistema financiero mexicano es necesario que todos los empresarios e inversionistas tengan e incrementen su cultura empresarial , para que puedan aplicar los recursos excedentes de una operación en el mercado de dinero de forma mas eficiente y eficaz, ya que ello beneficia a todos los sectores del país.

Por lo anterior esta investigación tiene la finalidad de:

1.- Ofrecer una panorámica de la manera en que opera el mercado de dinero en México.

Recomendación : Le invitamos al inversionista y empresario que requiera de una asesoria personalizada contactarse con la institución bancaria o casa de bolsa que mas satisfaga sus necesidades.

BIBLIOGRAFÍA

1. Inversiones

Martín Marmolejo G

Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas,A.C

Publicaciones IMEF

1. Parámetros de Inversión en Acciones de Valor Bursátil

C.P. Maria de los Ángeles Arévalo Bustamante

Instituto Mexicano de Contadores Públicos A.C

2. Inversiones 3

Administración Financiera

Abraham Perdomo Moreno

Thomson.

3. Mercado de Dinero y Mercado de Capitales

Salvador Mercado H.

Editorial PAC, S.A.de C.V.

4. El Mercado de Dinero y Capitales

El Sistema Financiero Mexicano

José de Jesús, Arturo de Alba Monrroy

Editorial PAC, S.A de C.V.

7.Finanzas Corporativas

Stephen A. Ross

Randolph W Westafield

Jeffrey F Jaffe

Irwin

Mc Graw-Hill

8.www.banxico.com

ANEXOS

ORGANIGRAMA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

