



**UNIVERSIDAD MICHOACANA DE SAN
NICOLÁS DE HIDALGO**



**FACULTAD DE CONTADURIA Y CIENCIAS
ADMINISTRATIVAS**

“MERCADO DE DERIVADOS”

TESIS

QUE PRESENTA

SELENE BERENICE PEREZ GARCIA.

**PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LIC. EN CONTADURIA PÚBLICA**

Asesor de Tesis

C.P. GERARDO VILLALON

MORELIA, MICHOACÁN., FEBRERO DE 2010.

DEDICATORIA

GRACIAS

A Mis Padres Por Su Apoyo
Incondicional, Que A Lo Lardo De
Mi Trayectoria Estudiantil Me
Dieron Los Valores Y Principios
Para Concluir Mi Carrera.

A Mis Hermanos, Por su
Cariño Y Apoyo.

A Mis Amigos En Especial A
Uno En Particular Por Estar Siempre
Conmigo A Lo Largo De Mi Carrera.

A Mi Asesor CP Gerardo Gabriel
Villalón Calderón Que Sin Su
Apoyo No Me Hubiera Sido Posible
Lograr Este Proyecto.

INDICE GENERAL

CAPÍTULO I. FUNDAMENTOS DE LA INVESTIGACIÓN.....	1
1.1 Introducción.....	1
1.2 Justificación del Tema.....	2
1.3 Objetivo General.....	3
1.4 Objetivos Específicos.....	4
1.5 Hipótesis.....	5
 CAPÍTULO II. MARCO CONCEPTUAL.....	 6
2.1 La Bolsa Mexicana de Valores y Sistema Financiero Mexicano.....	6
2.2 Mercado de Inversión.....	11
2.3 Mercado de Valores.....	13
2.4 Mercado de Capitales.....	18
2.5 mercado de Deuda.....	20
 CAPÍTULO III. MERCADO DE DERIVADOS.....	 23
3.1 Definición y Características del Mercado de Derivados.....	23
3.2 Tipo de Productos Derivados.....	25
3.3 Conceptos Básicos de los productos de Derivados.....	27
3.4 Utilidad de los Derivados.....	31
3.5 Productos Derivados.....	33
3.6 Forwards y Futuros.....	33
3.7 Opciones y Warrants.....	40
3.8 Swap.....	49
 CAPÍTULO IV. PRODUCTOS DERIVADOS Y EL RIESGO.....	 53
4.1. Administración de Riesgos.....	54
4.2. Riesgo en la Operación de Valores y Productos Derivados.....	58
 CONCLUSIONES.....	 62
GLOSARIO.....	63
BIBLIOGRAFIA.....	65

CAPITULO 1.- FUNDAMENTOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.1 INTRODUCCION

Los agentes económicos tales como individuos, familias, empresas y administraciones públicas, utilizan el dinero para sus transacciones y necesitan una organización financiera eficiente para realizar sus planes de consumo e inversión.

Así como existen diferentes agentes económicos, también hay una amplia gama de posibilidades para que el ahorro fluya hacia la inversión productiva para satisfacer:

- Las necesidades individuales de los ahorradores.
- Las necesidades colectivas del país.

Para el estudio de Productos Derivados es necesario conocer un poco el Sistema financiero mexicano, la Bolsa Mexicana de Valores, (BMV) el mercado de valores así como sus vertientes.

Los mercados de valores son un punto de concurrencia para los demandantes de recursos monetarios, con necesidades de financiamiento, con los inversionistas que cuenta con excedentes de capital y expectativas de rentabilizarlo.

Los mercados de valores ofrecen diversas alternativas para responder a cada necesidad del demandante o del inversionista. En algunas ocasiones el mercado permite buscar fondos para integrarlos en los recursos de los emisores, por ejemplo, para desarrollar proyectos de inversión, y en otras ocasiones permite obtener financiamiento a través de la captación de ahorro de los inversionistas, convirtiéndose los inversionistas en acreedores de la empresa que emitió los valores o títulos.

También existen mercados que permite operar con contratos de instrumentos donde sus predios están apoyados en otros productos o instrumentos ya existentes, permitiendo al titular que adquiere esos instrumentos, ejercer o no el derecho que tiene sobre el instrumento o aseguran las condiciones de una transacción futura

1.2 JUSTIFICACIÓN.

Hoy en día el mercado de valores ha tenido grandes pérdidas, ya que la mayoría de las bolsas se mueven alrededor de EUA, por consiguiente cuando ellos tiene crisis económicas, los demás país también las sufren, por lo cual hay que estar prevenidos, una forma de protegernos es el mercado de derivados.

Dado lo anterior, México es un país que tiene la estructura financiera y legal necesaria para invitar a los inversionistas, para protegernos mediante el mercado de derivados.

Por lo tanto, el objetivo de esta tesis es que sea útil para las personas que quieran utilizar el mercado de derivados, que nos ayuden un poco a entender más esta herramienta de protección con la que contamos y no hemos explotado al máximo.

Por otro lado, se muestra otra alternativa de inversión, considerando los beneficios que ofrece el Sistema Financiero Mexicano por medio de las casas de bolsa, para fomentar una cultura inversionista.

1.3 OBJETIVO GENERAL.

Determinar la importancia de uso del mercado de derivados en la actualidad. El cual nos puede ayudar a minimizar pérdidas tanto en deudas como inversiones.

1.4 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.

- Analizar diferentes tipos de instrumentos con los que se cuenta en el mercado de derivados, tanto sus beneficios y limitaciones en su aplicación.
- Analizar las ventajas y desventaja de su aplicación en la actualidad y el porque los grandes inversionistas utilizan este mercado.
- Establecer la Metodología para llevar a cabo el estudio del mercado de derivados, ya que no es un tema muy común, pero al cual hay que darle mayor empuje para conocerlo y aprovecharlo al máximo.
- Al finalizar este tema será capaz de: Revisar la negociación de contratos que se realizan a través de una bolsa organizada denominada futuros y fowards, pactados fuera de bolsa,.
- Identificar los distintos riesgos que se presentan en los mercados de capitales y de deuda y de cómo nos pueden ayudar los productos de derivados.

1.5 HIPÓTESIS

La utilización del mercado de derivados como protección ante la volatilidad del mercado

CAPITULO II. MARCO CONCEPTUAL

2.1 La Bolsa Mexicana de Valores y el Sistema Financiero Mexicano

Con el fin de proveer, tanto a los grandes inversionistas como a la sociedad ahorradora en general, al gobierno y a empresas, Bolsa Mexicana de Valores es un servicio alternativo para el financiamiento, inversión e incluso el ahorro de los usuarios antes mencionados tanto nacionales como internacionales.

Es una institución privada autorizada por la SHCP, cuyo objetivo es agilizar las transacciones de valores mediante el establecimiento de instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones entre la oferta y la demanda.

La BMV forma parte del Sistema Financiero Mexicano el cual según Alfredo Díaz Mata y Luis Ascensión Hernández Almora en su libro “Sistemas Financieros Mexicano e Internacional en Internet”, se puede definir como “ el conjunto de personas y organizaciones, tanto públicas como privadas, por medio de las cuales se captan, administran, regulan y dirigen los recursos financieros que se negocian entre los diversos agentes económicos, dentro del marco de la legislación correspondiente”.

En la BMV se realiza la negociación de valores a través del sistema BMV-SENTRA (Servicio Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación).

BMV-SENTRA es la plataforma tecnológica, administrada por la BMV, que facilita que las operaciones de las casas de bolsa, y a través de la red electrónica. SENTRA está conectada con las mesas de capitales de las casas de bolsa, y a través de dicha red se realizan operaciones en tiempo real y se obtiene información actualizada.

2.1.1 Antecedentes Históricos de la BMV

Bolsa mexicana de valores BMV es una sociedad anónima de capital variable, con la finalidad de constituir el organismo central de operaciones de los títulos inscritos por las emisoras autorizadas. La BMV proporciona la infraestructura operativa, registra y

supervisa los movimientos efectuados, da fe de las cotizaciones e informa al público de los hechos de mercado.

La Bolsa Mexicana de Valores fue creada en nuestro país como una institución de carácter privado, cuyas operaciones son realizadas bajo la vigilancia y concesión de la Ley del Mercado de Valores y de la Secretaría de Hacienda. A continuación una breve descripción de la historia de BMV.

1850.- Negociación de primeros títulos accionarios de empresas mineras

1867.- Se promulga la Ley Reglamentaria del Corretaje de Valores

1880-1900.- Las calles de Plateros y Cadena, en el centro de la Ciudad de México, atestiguan reuniones en las que los corredores y empresarios buscan realizar compraventas de todo tipo de bienes y valores en la vía pública. Posteriormente se van conformando grupos cerrados de accionistas y emisores, que se reúnen a negociar a puerta cerrada en diferentes puntos de la ciudad.

1886.- Se constituye la Bolsa Mercantil de México.

1895.- Se inaugura en la calle de Plateros (hoy Madero) el centro de operaciones bursátiles Bolsa de México, S.A

1908.- Luego de periodos de inactividad bursátil, provocados por crisis económicas y en los precios internacionales de los metales, se inaugura la Bolsa de Valores de México, SCL, en el Callejón de 5 de Mayo.

1920.- La Bolsa de Valores de México, SCL., adquiere un predio en Uruguay 68, que operara como sede bursátil hasta 1957.

1933.- Comienza la vida bursátil del México moderno. Se promulga la Ley reglamentaria de bolsas y se constituye la Bolsa de Mercado de valores de México, S.A., supervisada por la Comisión Nacional de Valores (hoy Comisión Nacional Bancaria y de valores).

1975.- Entra en vigor la Ley del Mercado de Valores, y la Bolsa cambia su denominación a Bolsa Mexicana de Valores, e incorpora en su seno a las Bolsas que operaban en Guadalajara y Monterrey.

1995.- Introducción del BMV-SENTRA Títulos de Deuda. La totalidad de este mercado es operado por este medio electrónico.

1998.- Constitución de la empresa Servicios de Integración Financiera (SIF), para la operación del sistema de negociación de instrumentos del mercado de títulos de deuda (BMV-SENTRA Títulos de Deuda).

1999.- El 11 de Enero, la totalidad de la negociación accionaria incorporó al sistema electrónico. A partir de entonces, el mercado de capitales de la Bolsa opera completamente a través del sistema electrónico de negociación BMV- SENTRA Capitales. En este año también se listaron los contratos de futuros sobre el IPC de MexDer y el principal indicador alcanzó un máximo histórico de 7,129.88 puntos el 30 de diciembre.

2001.- El día 17 de Mayo del 2001 se registró la jornada más activa en la historia de la Bolsa Mexicana de Valores estableciendo niveles récord de operatividad. El récord de operaciones ascendió a 11,031 cifra superior en 516 operaciones (+4.91) respecto al nivel máximo anterior registrado el día tres de Marzo del 2000.

2002.- El 1 de Enero del 2002 se constituye la empresa de servicios Corporativo Mexicano del Mercado de Valores S.A. de C. V. para la contratación, administración y control del personal de la Bolsa y de las demás instituciones financieras del Centro Bursátil que se sumaron a este proceso.

La Bolsa Mexicana de Valores esta regulada por las siguientes instituciones, leyes y reglamentos:

Secretaria de Hacienda y Crédito Público (SHCP),

Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV),

Banco de México (BANXICO),

Por la misma Bolsa Mexicana de Valores,

Ley del Mercado de Valores

Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito,

Ley de Sociedades de Inversión,

Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores,

Reglamento interior de la BMV.

2.1.2 Breve historia del sistema Financiero Mexicano

El sistema Financiero Mexicano se define como el conjunto de organismos e instituciones que generan, captan, administran, orientan y dirigen tanto el ahorro como la inversión y financiamiento dentro de un marco de leyes, reglamentos y normas emitidas por la autoridad, en el contexto político- económico que brinda nuestro país

En la estructura del sistema financiero mexicano, la autoridad sigue siendo la secretaria de hacienda y crédito publico en lo concerniente a la rectoría del sistema y su fiscalización a través de la administración especial de auditoria fiscal.

Asimismo, este conjunto constituye el gran mercado donde se contactan oferentes y demandantes de recursos monetarios.

El Sistema Financiero tal como lo conocemos se inicia en al año 1830 cuando se origina Banco de Avío, el cual tenía por objetivo el llevar a cabo la promoción industrial; para 1849 la Caja de Ahorros del Nacional Monte de Piedad es creada y cinco años más tarde en 1854 el Código de Comercio es establecido para que en 1884 cediera facultades al Banco de México como Banco Central, permitiendo con este desarrollo la creación de la Bolsa de México , S.A. en 1894, predecesora de la ahora Bolsa Mexicana de Valores como centro de operaciones bursátiles.

Durante la primera Convención Bancaria en 1917 se propone un nuevo Sistema Financiero por medio de la Constitución y durante la primera mitad del siglo veinte fue que dieron inicio los cambios, destacando la creación de Nacional Financiera en 1934, convirtiéndose en el primer banco de fomento en el país; legalmente en 1946 se regularizó la actividad bursátil instituyendo a la Comisión Nacional de Valores para ello.

De ahí se dieron en los setenta las reglas de la Banca Múltiple en 1976, así como nuevos instrumentos financieros y de inversión como los Petrobonos, los certificados de la Tesorería de la federación (CETES) y el papel comercial.

Para los Ochenta el Sistema Financiero quedo en manos del Banco de México para el Control de manejo internacional de divisas conjuntamente con las Sociedades de Inversión en el mercado de dinero.

Hoy en día, el Sistema Financiero Mexicano por medio de los organismos e instituciones que lo componen se encarga de llevar a cabo actividades de captación manejo y administración, regulación, desarrollo y canalización de los capitales que ingresan provenientes de inversionistas o ahorradores nacionales e internacionales. La estructura de participantes en este sistema puede ser mejor visualizada de la siguiente forma:

1. Las instituciones reguladoras.
2. Las instituciones financieras, que realizan propiamente las actividades financieras.
3. Las personas y las organizaciones que realizan operaciones, en calidad de clientes, con las instituciones financieras.
4. El conjunto de las organizaciones que se pueden considerar como auxiliares, por ejemplo, las asociaciones de bancos o de aseguradoras.

El banco de México regula el funcionamiento del sistema financiero; y la inspección y vigilancia corresponde a :

- I.- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)
- II.- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF)
- III.- Comisión Nacional del Sistema Ahorro para el Retiro (CONSAR) .

Así se producen la conformación de tres grandes bloques que son supervisados por cada una de las Comisiones respectivamente, identificados como:

- a) Organizaciones Bancarias, Financieras y Bursátiles.
- b) Organizaciones de Seguros y Fianza, y
- c) Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORE) y las Administradoras de Fondos de Retiro (AFORE).

El Sistema Financiero Mexicano está constituido y conformado por:

Organismos rectores (Instituciones Reguladoras):

- Secretaría de Hacienda y crédito Público (SHCP)
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)
- Banco de México (BANXICO)

Organismos Autor regulatorios:

- Las Bolsas de Valores
- Las contrapartes Centrales
- Las asociaciones Gremiales de Intermediarios del mercado de valores y Prestadores de Servicios vinculados al Mercado de Valores reconocidos por la CNBV.

Subsistemas de intermediación bancaria y bursátil (Instituciones Operativas):

- Banca Comercial
- Casas de Bolsa
- Operadoras de Sociedades de Inversión

Instancias que apoyan al desenvolvimiento del mercado (Instituciones de Apoyo):

- Bolsa Mexicana de Valores (BMC)
- S.D INDEVAL S.A de C.V.
- Calificadoras de Valores
- Valuadoras de Sociedades de Inversión

2.2 Sociedades de Inversión

Las Sociedades de Inversión son sociedades anónimas de capital variable, constituidas con apego a las disposiciones de la Ley General de sociedades Mercantiles (LGSM) y reguladas por la ley de Sociedades de Inversión (LSI), autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para recibir recursos del público e invertirlos en una diversidad de valores con el objeto de ofrecer a los

inversionistas, particularmente a los medianos y pequeños, la oportunidad de participar en el mercado de valores.

En la actual Ley de sociedades de Inversión queda establecido que las autoridades tienen que fomentar a las sociedades de inversión su desarrollo equilibrado y establecer las condiciones que permitan a estas lograr los siguientes objetivos:

- Fortalecer y descentralizar al mercado de valores.
- Apoyar el acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado bursátil
- Democratizar el capital
- Contribuir en el financiamiento de la planta productiva del país

La CNBV es la encargada de autorizar el funcionamiento de las sociedades de inversión, además podrá inspeccionarlas y vigilarlas.

Las sociedades de inversión se clasifican de acuerdo a su régimen de inversión, a su tipo y a la política de adquisición y selección de valores que adopten, en:

Sociedades de Inversión Diversificadas: Serán aquellas que determinen sus políticas de inversión, de adquisición, y selección de valores de acuerdo con las disposiciones de la circular 12-22 de la CNBV, con rangos determinados, que aseguren el principio de dispersión de los riesgos en la composición de su cartera.

Sociedades de Inversión Especializadas.- Serán aquellas que autorregulen su régimen de inversión y determinen sus políticas de inversión, o de adquisición y selección de valores de acuerdo con sus prospectos de información al público inversionista sin perjuicio de dar cumplimiento a la Ley de Sociedades de Inversión y a las disposiciones aplicables a la Circular 12-22.

Sociedades de Inversión Tipificadas.- Las sociedades de Inversión Comunes que se ostenten como tipificadas deberán mantener cuando menos el 60% de su activo

total, que se aplicara, al total de inversiones que mantengan en valores de renta variable.

Los tres tipos de sociedades de inversión deberán operar con valores y documentos inscritos en la Sección de Valores del RNVI o listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones, excepto con aquellos que tengan en propiedad o administración entidades pertenecientes al mismo grupo financiero o grupo empresarial (tenedora, subsidiaria, asociada y afiliada) de la que forme parte su sociedad operadora y los demás que la CNBV desapruere o determine que impliquen conflicto de intereses.

2.3. Mercado de Valores.

Por mercado entendemos cualquier mecanismo por medio del cual entran en contacto compradores y vendedores, es decir oferentes y demandantes. Los demandantes desean comprar y los oferentes vender. Entran en un lucha de poder para establecer el precio final en el cual el comprador aceptará pagar el bien y el vendedor entregarlo. Si ninguno de los dos tiene el poder para determinar un precio, éste lo fijará el propio mercado mediante las leyes de demanda y de oferta.

El mercado de valores es el conjunto de mecanismos que permitan realizar la emisión, colocación y distribución de valores, que sean objeto de oferta publica o de intermediación, mismo que deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de valores, para su cotización den la Bolsa Mexicana de Valores. S. A de C. V

Son valores las acciones, partes sociales, obligaciones, bonos títulos opcionales, certificados, pagares, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro Nacional de Valores, susceptibles de circular en los mercados de valores autorizados en la Ley del Mercado de Valores, que se emitan en serie o en masa y representen el capital social de un persona moral, una parte alícuota de un bien o la participación de un crédito colectivo o cualquier

derecho de crédito individual, en los términos de las leyes nacionales o extranjeras aplicables.

El Mercado de valores al que también podríamos denominar sistema bursátil, es un conjunto de personas (físicas y morales, públicas o privadas), de instituciones y entidades, y de regulaciones, disposiciones y mecanismos, que hacen posible la emisión, colocación y negociación de valores, con lo que permiten a los diversos agentes económicos rentabilizar su ahorro u obtener financiamiento.

Como en todo mercado, existe un componente de oferta y otro de demanda. En este caso, la oferta esta representada por los fondos disponibles para inversión en valores, procedentes de personas físicas o morales, que constituyen el objeto de intercambio del Mercado de Valores. Los demandantes de estos recursos, tanto el sector publico como el privado, utilizan los valores con objeto de poder obtener los fondos que se ofrecen para el financiamientos de sus necesidades.

Mercado primario.- Su función es permitir la Emisión y Distribución de Valores recién emitidos que contribuyen a la captación de recursos para una empresa. También se interpreta como colocación directa y ampliaciones de Capital hacia nuevos inversionistas, mediante Oferta Publica, que debe ser autorizada por la Comisión Nacional de Valores, vaya o no a la bolsa.

Oferta pública se considera la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos de los mencionados en el Art. 3 de la Ley del Mercado de Valores. Debe ser aprobada previamente por la Comisión Nacional de Valores.

Mercado Secundario.- esta integrado por las transacciones con Valores ya emitidos que se encuentran en circulación en manos del público inversionista. Esta operaciones no aportan recursos financieros nuevos a las empresas solamente constituyen un cambio de mano en los valores que se encuentran en poder del

público inversionista. Esta transferencia de valores se realiza realmente por conducto de los intermediarios profesionales. (Casas de Bolsa y Bancos).

2.3.1 Participantes del mercado de valores

El público inversionista.- Son los compradores de valores, estos pueden ser:

- a) Personas Físicas de nacionalidad mexicana y extranjeros, y
- b) Inversionistas institucionales; de principal importancia, dentro de los diferentes tipos de inversionistas institucionales, son las sociedades de Inversión (SI), las cuales de hecho son empresas constituidas precisamente con el objeto de realizar inversiones en el mercado de valores, lo cual realizan con el importe de su capital social captado, a su vez, mediante la colocación de las acciones representativas del mismo publico inversionista.

Los emisores.- Son los demandantes de recursos, siendo:

- a) Las empresas, como demandantes de recursos tienen la alternativa de obtenerlos tomándose en emisores en el mercado de valores, colocando y listando sus títulos de deuda y capital en la Bolsa, para lo cual deben probar ser sólidas y solventes para ser autorizadas por la propia Bolsa y la CNBV.
- b) El Gobierno Federal, quien actúa colocando entre el Público Inversionista títulos de deuda con la finalidad de obtener recursos para el financiamiento de algunas actividades, así como una medida de control monetario.

El mercado de valores se divide en:

- Mercado de capitales
- Mercado de deuda.

2.3.2 Marco jurídico del mercado de valores

La BMV y los participantes en el mercado organizados de valores se encuentran sujetos, en su constitución y operación a un conjunto de normas y disposiciones que están contenidas en las leyes y los reglamentos mencionados a continuación:

a) Ley del Mercado de Valores

Regula la oferta pública de valores, la intermediación de éstos en el mercado, las actividades de las personas y entidades operativas que en él intervienen, la estructura y operación del Registro Nacional de Valores y los alcances de las autoridades responsables de promover el desarrollo equilibrado del mercado y la sana competencia.

Está formada por 130 artículos, agrupados en los siguientes catorce capítulos:

I Disposiciones preliminares

II Del Registro Nacional de Valores

III De los Intermediarios del Mercado de Valores

III Bis. De las Filiales de Instituciones Financieras del Exterior

IV De las bolsas de valores

V Comisión Nacional Bancaria y de Valores

VI De las Instituciones para el depósito de valores

VII De las Contrapartes Centrales

VIII De la contratación bursátil

IX De las operaciones internacionales

X De la automatización

XI De la Oferta y Operaciones sobre acciones no inscritas en el Registro Nacional de valores

XII De las Prohibiciones

XIII De los Organismos Autor regulatorios

XIV Disposiciones Finales

b) Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

c) Ley de Sociedades de Inversión

Esta ley define la organización y funcionamiento de cada una de las diferentes modalidades de sociedades de inversión (comunes, de deuda y de capital de riesgo) y de sus respectivas operadoras; la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, y el papel de las autoridades encargadas de promover su sano desarrollo y de vigilar su estricto apego al marco normativo vigente.

d) Reglamento General Interior de la BMV

Establece las normas operativas que se refieren a la admisión, suspensión y exclusión de socios de la BMV, requisitos de listado y mantenimiento de valores, así como su suspensión o cancelación, reglas generales de operación y de divulgación de información.

e) Código de ética de la comunidad bursátil mexicana

Obedece a la necesidad permanente de asegurar la integridad del mercado, manteniendo su transparencia y estándares de operación similares a los alcanzados en otras bolsas del mundo. Establece normas de conducta que promueven los sanos usos y prácticas del mercado aplicables a los intermediarios bursátiles y su personal, y a los consejeros, directivos, representantes y empleados de las instituciones de apoyo al mercado de valores, con los propósitos de evitar la manipulación de precios y el uso de la información privilegiada, y de establecer un clima de alta Confiabilidad.

f) Otras regulaciones:

Circulares emitidas por la CNBV

Son disposiciones y reglamentos de carácter general que pretenden fijar procedimientos específicos de operación para las Bolsas de Valores, Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles, Sociedades de Inversión, Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, Instituciones para el Depósito de valores, Empresas

Calificadoras de Valores e instrumentos, regulando aspectos que la ley, por sus alcances, no contempla. Estas Circulares están agrupadas por series:

Serie 10.- Dirigidas a Intermediarios

Serie 11.-Dirigidas a Emisoras

Serie 12.-Dirigidas a Sociedades de Inversión

Serie 13.- Dirigidas a Agrupaciones Financieras

La negociación de valores en la BMV se rige adicionalmente por las disposiciones supletorias de las siguientes leyes:

- Ley de Agrupaciones Financieras
- Ley de Instituciones de Crédito
- Ley de Inversión Extranjera
- Ley de títulos y Operaciones de Crédito
- Ley General de Sociedades Mercantiles
- Leyes Mercantiles y de Procedimientos Civiles

Código de Comercio

Las leyes y reglamentos antes mencionados, se encuentran a disposición del interesado en los centros de información de la BMV y SHCP.

2.4 Mercado de capitales o Mercado de renta Variable

Mercado de capitales.- Es la actividad financiera para instrumentos de deuda (bonos, obligaciones convertibles, acciones preferentes, entre otras) de relativamente largo plazo; así como los representativos de capital.

Las acciones y los bonos son los principales activos financieros que se cotizan en una bolsa de valores y aunque no son los únicos, sí son los más representativos. Las acciones y los bonos se diferencian en primer lugar por que las primeras tienen una rentabilidad variable (de ahí que este mercado también se conozca como mercado de

renta variable), en tanto que los segundos garantizan un rendimiento fijo y conocido de manera predeterminada.. En segundo lugar y por lo general, los bonos (excepto aquellos a perpetuidad), tienen un plazo de amortización (devolución del valor nominal) igualmente determinado al momento de su emisión; por lo contrario, en el caso de las acciones no existe un compromiso formal de amortización.

Este mercado lo integran Emisiones de deuda y capital, es por esta clasificación, en donde no se considera capital la concepción contable de las aportaciones de los socios de una empresa solamente, sino que, también a todos los instrumentos de inversión y financiamiento a largo plazo, e inversionistas que concurren a este mercado en busca de diversificación del riesgo a través de los instrumentos de largo plazo, contribuyendo en la formación del capital fijo de las empresas, así como en el financiamiento a largo plazo de estas.

La característica de este Mercado, se fundamenta, en que la oferta y demanda de recursos son a mediano y largo plazo.

El Mercado de Capitales canaliza recursos frescos y el ahorro para la integración o incremento del capital social de las empresas o para el financiamiento de proyectos de inversión de largo plazo; mediante la colocación primaria entre los inversionistas de títulos accionarios, obligaciones y Certificados de Participación, emitidos en serie y en masa, inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV).

Además de la colocación primaria, en la cual los recursos benefician a las empresas emisoras, en este ámbito se realizan operaciones de mercado secundario, por medio de las cuales los inversionistas intercambian los títulos adquiridos en la colocación primaria, o en sucesivas operaciones de compraventa. En este caso, el beneficio de la empresa radica en la mayor presencia en el mercado; pero el producto de la venta de las acciones beneficia al accionista que vende.

En el Mercado de Capitales se realiza la intermediación de instrumentos de Renta Variable, este concepto se refiere a que el rendimiento que proporcionan las acciones

está determinado por el valor de expectativa que resulta de la oferta y demanda de títulos relacionados con las políticas y resultados financieros de la empresa emisora, sus proyectos y perspectivas de desarrollo, el prestigio de sus funcionarios, la eficiencia de sus sistemas y procedimientos, a la aceptación de sus productos, sus mercados actuales y futuros, así como el dinamismo de la empresa dentro de la economía nacional.

El Mercado de Capitales tiene una relación estrecha con el desarrollo económico y el orden productivo nacional, ya que es parte del sistema financiero, y por lo tanto, está influenciado y puede influir en los flujos monetarios que se originan desde este mercado hacia el resto de la economía, y viceversa.

Este Mercado también se conoce como Mercado de Renta Variable, porque sus títulos accionarios ofrecen un rendimiento sujeto al resultado financiero de las empresas (utilidades) y también debido a los diferenciales de precio provocados por la oferta y la demanda en el Mercado Secundario; a diferencia de los títulos de deuda, cuyo rendimiento está establecido de antemano mediante tasas de interés, aunque pueden presentar sobre tasas de descuento, que varían en su negociación en el mercado secundario.

Es el mercado donde operan (C/V) los valores cuyo rendimiento depende de los resultados de las empresas que los emiten (Acciones).

2.5 Mercado deuda o Mercado de dinero

Mercado de dinero.- Es la actividad financiera para instrumentos de deuda a corto plazo (valores gubernamentales, títulos bancarios y obligaciones corporativas a corto plazo), menor a un año principalmente y lo forman emisoras y demandantes de valores de deuda a este plazo.

Esta considerado como la actividad crediticia a corto plazo, donde los concurrentes depositan fondos por un corto periodo, en espera de ser realizados, y en donde se

demandan fondos para el mantenimiento equilibrado de los flujos de recursos; por lo que acuden inversionistas que tienen dinero temporalmente ocioso y demandantes de esa inversión, que tienen que satisfacer los requerimientos de su capital de trabajo.

El mercado de títulos de deuda engloba la participación de diversos agentes económicos como son empresas, organismos gubernamentales de los diferentes niveles, así como instituciones de créditos.

Los emisores de títulos de deuda proveen el servicio ofreciendo diversos instrumentos para abarcar las necesidades de los inversionistas. Asimismo, este mercado está regulado por organismos gubernamentales y entre sus objetivos está proporcionar un sano desarrollo del Mercado de Valores.

Las características que los describen ayudan a visualizar la importancia de este mercado, así como sus implicaciones en el intercambio de títulos de deuda.

El Mercado de títulos de deuda, también llamado mercado de dinero, es aquel en que las empresas, instituciones de crédito y organismos gubernamentales federales, estatales y municipales colocan instrumentos a corto, mediano y largo plazos entre el público inversionista, para satisfacer necesidades de financiamiento, sufragar sus necesidades de recursos monetarios.

Es el mercado donde operan (C/V) los valores cuyo rendimiento es predeterminado a un plazo dado (Bonos, Obligaciones, Títulos Bancarios, Instrumentos Gubernamentales, etc.).



CAPITULO III. MARCO REFERENCIAL

MERCADO DE DERIVADOS

3.1 Definición y características del mercado de derivados

El mercado de derivados es una parte importante en nuestro sistema financiero, ya que aquí se negocian productos derivados que actúan como recursos de cobertura contra riesgos de especulación. Cubre los riesgos en precios.

Se denominan mercados de derivados a aquellos en los que se opera con contratos de instrumentos cuyo precio está basado en otros productos o instrumentos ya existentes, también conocidos como subyacentes, por ejemplo: materias primas como el petróleo, el oro, el acero, el café, etc., títulos accionarios, índices, acciones, dividas, tasas, etc

Se denomina productos derivados a un conjunto de instrumentos financieros, constituido por contratos que otorgan derechos en un plazo futuro, respecto a la compra o venta de un valor de referencia o activo subyacente, a un determinado precio.

Su principal característica es que están vinculados al valor de un activo que les sirve de referencia y que surgieron como instrumentos para cubrir las fluctuaciones de precios que sufrían particularmente las operaciones de compra-venta de productos agroindustriales, también conocidos como commodities.

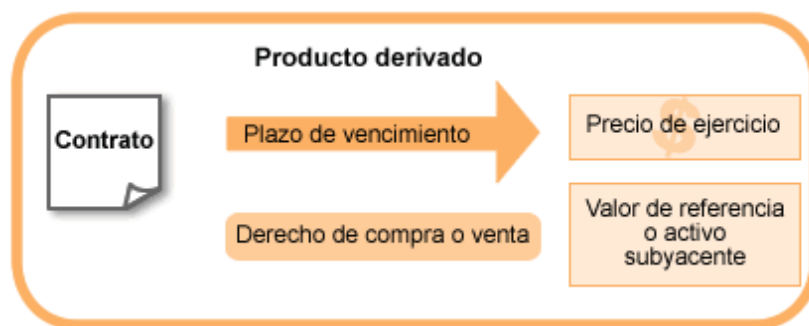
El objetivo primordial de los derivados financieros es que sirven para cubrir- eliminar riesgos financieros y disminuir la incertidumbre o inseguridad económica que prevalece en épocas en donde la economía de un país no es estable.

Los derivados financieros, por otra parte, tienen como activos de referencia las acciones individuales de empresas cotizadas en el mercado de valores, canastas de

acciones, índices accionarios, tasa de interés y divisas, por lo que generalmente se aplican a cubrir los probables cambios en el valor de; créditos adjudicados a tasa de interés variable, cuentas por pagar o por cobrar en moneda extranjera y a un plazo determinado, portafolios de inversión en acciones, o de los flujos de caja presupuestados.

Los contratos de los productos derivados ofrecen diversas opciones a los inversionistas que pueden seleccionar de acuerdo a las necesidades que deseen cubrir. De esta manera, el ejecutivo debe manejar y aplicar correctamente el uso de estos contratos para ofrecer al cliente la opción óptima.

Las obligaciones de cada parte, por ejemplo, del vendedor y del comprador, así como la bolsa donde operan, en México o en el extranjero, son características de los diferentes contratos que revisarás durante este tema.



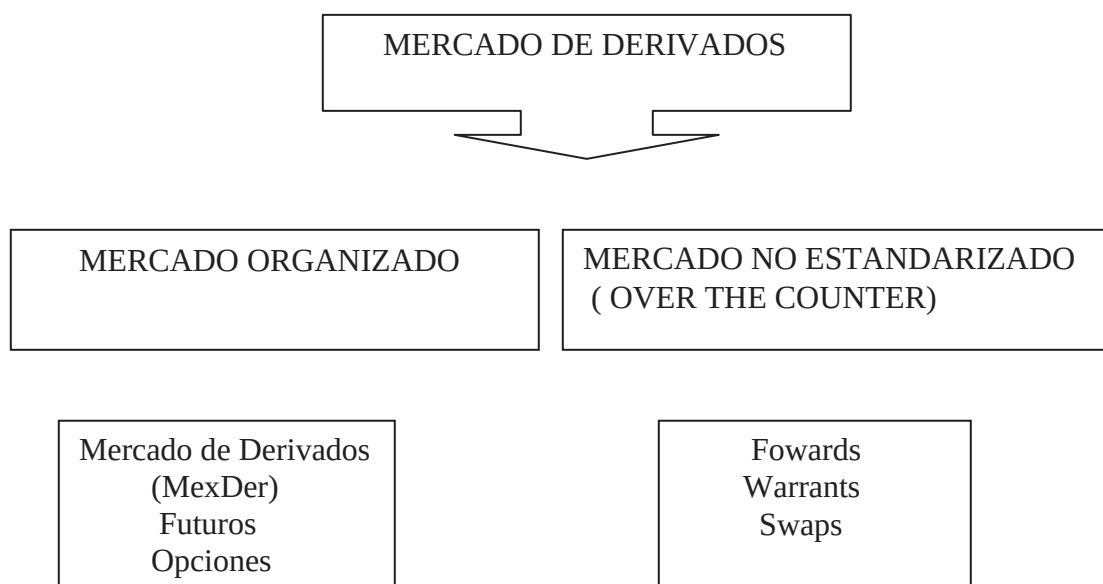
Los productos derivados surgieron como un mecanismo de cobertura ante incertidumbre respecto a las fluctuaciones de precio de los valores de referencia, en condiciones de elevada volatilidad.

Este mercado, relativamente reciente, surgió como un recurso de cobertura ante la inestabilidad de precios de productos agroindustriales (*commodities*).

Los futuros financieros, destinados a dar cobertura cambiaria, de fluctuaciones de precio y otras aplicaciones de ingeniería financiera, comenzaron a operarse formalmente en 1972, cuando el *Chicago Mercantile Exchange* creó el *International*

Monetary Market, división destinada a operar futuros de divisas. A partir de entonces, la operación de derivados ha tenido un crecimiento explosivo en los principales mercados del mundo.

Actualmente, los productos derivados de diferentes activos financieros constituyen instrumentos eficientes, como recurso de apalancamiento y de protección o cobertura contra riesgos de especulación e inversión.



3.2 Tipos de productos derivados

El mercado de derivados, de acuerdo con su forma de operación, se clasifica en dos grandes grupos: “Mercados no estandarizados y mercados estandarizados”.

Los dos principales mercados donde se llevan a cabo operaciones con instrumentos financieros derivados son: Bolsa de Futuros y Opciones (Mercados Organizados) y Mercados No Estandarizados (Over the Counter).

Mercados no estandarizados, operados por cualquier agente financiero, sin cobertura de riesgo contraparte. Estos contratos se conocen también como “hechos a la medida” ya que su monto, tipo de subyacente, precio de ejercicio y vencimiento son

fijados de común acuerdo entre las partes. Por su forma de operación se les denomina “ Over The Counter OTC8 sobre el mostrador).

Mercados no estandarizados (Over the Counter OTC) se conocen como mercados no organizados debido a que las características de los contratos que en ellos se operan no están estandarizados y se negocian directamente entre las contrapartes. Las operaciones son pactadas en forma directa por los participantes, existiendo riesgos de incumplimiento. No existe una cámara de compensación que actúe como contraparte para los participantes.

A diferencia de la bolsa de valores formal, el mercado informal no tiene salón central de negociación, sino que usa comunicaciones electrónicas para unir negociantes geográficamente separados. El mercado OTC tampoco utiliza especialistas, en su lugar existen “creadores de mercado, que son empresas y personas que promueven sectores específicos.

Los tipos de derivados que se operan en el Over the Counter son: forwards, warrants y swaps.

Mercados estandarizados, en cuanto al monto, tipo de subyacente, fecha de vencimiento y precio de ejercicio. Estos contratos se operan en una bolsa de derivados, en México se llama MexDer, y cuentan con una cámara de compensación asigna como contra parte central.

La estandarización de los contratos permite una mayor liquidez con los que los participantes en el mercado pueden cancelar su posición compensatoria, es decir, comprando el mismo numero de contratos que originalmente había vendido o vendiéndolos en caso de que sus transacción original hubiera sido de compra.

La intervención de la cámara de compensación garantiza que se lleve a buen término el contrato respectivo, ya que caso de incumplimiento de cualquier participante, la contraparte no dejará de recibir lo acordado.

En el mercado estandarizado se define; cantidad, calidad, tiempo de entrega y lugar de entrega.

A continuación veremos las características de cada uno de estos mercados

Características	MexDer (estandarizados)	Over the Counter
Forma de realizar las operaciones	A través de la bolsa de futuros y opciones se hacen las operaciones	Se realizan de forma privada, es decir, directamente entre el comprador y el vendedor.
Características de los bienes o subyacentes a negociar	El producto, volumen, precio y fechas de vencimiento son determinados por la bolsa.	Calidad, fecha y lugar son negociados por las partes.
Flexibilidad	Poco flexibles, pues existe un contrato estandarizado de por medio.	Flexibles, los contratos los definen las contrapartes.
Riesgos de incumplimiento	Nulo, pues existe una cámara de compensación que actúa como contraparte	Alto, pues son los mismos vendedores y compradores que asumen los compromisos.
Reconocimiento de pérdidas y ganancias	Se reconocen y liquidan diariamente	Se liquidan al final del contrato
Garantías	Se exigen garantías tanto al comprador como al vendedor	No siempre se establecen garantías
Liquidación de la operación	Se realizan mediante la cámara de compensación	Directamente entre las partes.

3.3. Conceptos básicos de los tipos de productos derivados.

Mexder.- (Mercado Mexicano de derivados), es una sociedad anónima de capital variable, autorizada por la SHCP para proveer las instalaciones y servicios necesarios para la negociación y cotización de contratos estandarizados de futuros y opciones , cuyos socios operadores son bancos, casas de bolsa y otros agentes financieros autorizados por el consejo de administración.

En México el mercado de futuros y opciones recibe el nombre de Mercado Mexicano de Derivados, SA de CV (MexDer).

El MexDer es la Bolsa de Futuros y de Opciones, (diferente e independiente a la Bolsa Mexicana de valores), la cual provee las instalaciones y servicios necesarios para cotizar y negociar contratos estandarizados de futuros y de opciones.

MexDer es un mercado bursátil diferenciado de la BMV, en el que se negocian futuros y opciones.

La única relación que existe entre la Bolsa de Derivados (MexDer) y la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), es que el MexDer celebra contratos de futuros sobre indicadores de la BMV como por ejemplo el IPC y sobre paquetes de acciones de las empresas más bursátiles que cotizan en bolsa.

Cuando se dice que los contratos son estandarizados, se refiere a que todos los contratos son iguales, la única variable es el precio.

En relación con esto se debe precisar que:

Al decir “Bolsa” significa que es un mercado organizado con ciertas reglas para comprar y vender, de modo que se dé una correcta fijación de precios y existan mecanismos para que los participantes cumplan con sus obligaciones.

La liquidación de los contratos se hace a través de la cámara de compensación, conocida como ASIGNA

Asigna, es la Cámara de Compensación y Liquidación del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer), su función central es ser la contraparte y por tanto garante de todas las obligaciones financieras que se derivan de la operación de los contratos negociados, regulados por la normatividad emitida por las autoridades financieras: Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y Banco de México, así como por las Reglas del propio Mercado Mexicano de Derivados.

Asigna es un fideicomiso de administración y pago cuyo objetivo es compensar y liquidar las operaciones de productos derivados realizadas en MexDer.

A diferencia del MexDer, los mercados OTC no cuentan con un cámara de compensación. En los OTC la liquidación de las operaciones se hace directamente entre el comprador y vendedor del producto derivado; en el caso del mercado organizado en México, se cuenta con una Cámara de compensación, que funge como garante de todas las obligaciones financieras que se generan por las operaciones de productos derivados estandarizados.

La cámara de compensación actúa como intermediario en las transacciones de futuros y es la parte que garantiza el cumplimiento del contrato para cada uno de los participantes. Su principal función es mantener un registro de las transacciones que se llevan a cabo durante el día para poder calcular la posición neta de cada uno de los miembros.

Mercado spot.- Se conoce como mercado spot a la negociación al contrato que se realiza en la bolsa mexicana de valores, cuyo precios y cotizaciones sirven para determinar el precio del ejercicio de los subyacentes en el mercado de derivados. También se conoce como precio spot o de mercado el que corresponde al valor actual de los activos financieros, dependiendo de su forma de liquidación: acciones 48 hrs. Divisas 48 hr. y títulos de deuda mismo día 24 48 72 y 96.hrs.

Precio de liquidación o precio de ejercicio.- Cada contrato estipula el precio al que será ejercido el derecho de compra de los activos de referencia en la fecha de vencimiento. Si el precio spot a la fecha de vencimiento, es superior al precio del ejercicio indicado en el contrato. La diferencia constituye una ganancia para el comprador y una pérdida para el vendedor.

Activo subyacente.- El subyacente es la mercancía (commodity) o instrumento financiero al cual ésta ligado el producto derivado; es decir, el movimiento del precio del instrumento derivado subyace (depende) en el movimiento del precio de una

mercancía o de un instrumento financiero. Los activos subyacentes pueden ser activos reales (petroleó, oro, gas) o activos financieros (bonos gubernamentales, acciones).

El precio de ejercicio a que se podrá comprar o vender el subyacente está en función de su precio de mercado al suscribirse el contrato, más o menos un diferencial relacionado con las tendencias del mercado y las expectativas de los inversionistas.

Los activos subyacentes pueden ser a su vez instrumentos financieros; por ejemplo, una acción individual o una canasta de acciones; también pueden ser bienes como el oro el petróleo; indicadores como el índice bursátil o el índice inflacionario; e incluso el precio de otro instrumento derivado.

Clasificación de los subyacentes

Financieros	No financieros (COMMODITIES)
Acciones cotizadas en la BMV	Cobre
Tasa de interés	Gas natural
Tipo de cambio	Acero
Inflación	Azúcar
Índices de la Bolsa, etc	Petróleo, etc.

Los valores de referencia pueden ser:

- Valores bursátiles: Acciones canasta de acciones, títulos de deuda (Cetes, bonos)
- Índices y tasas: Tasas de Interés (TIIE), Índices accionarios (IPC), Índices inflacionarios (INPC, UDI's)
- Divisas: Dólar americano, euro

3.4 Utilidad de los derivados

Su finalidad es distribuir el riesgo que resulta de movimientos inesperados en el precio del subyacente entre los participantes que quieren disminuirlo y aquellos que deseen asumirlo.

En el primer caso, se encuentran los individuos o empresas que desean asegurar el día de hoy el precio futuro del activo subyacente, así como su disponibilidad.

En el segundo caso, se trata de individuos o empresas que buscan obtener la ganancia que resulta de los cambios abruptos en el precio del activo subyacente.

Los derivados surgen para cubrir la necesidad de poner en contacto a los participantes que deseen obtener mayores rendimientos, incurriendo en mayores riesgos, con aquellos que buscan evitar incertidumbre en cuanto a precio y disponibilidad del subyacente en cuestión.

Productos derivados como una alternativa de cobertura de riesgos

Como se comentó anteriormente los productos derivados ayudan a reducir riesgos; a continuación tenemos algunos ejemplos de la utilización de productos derivados para cubrir riesgos.

Derivados sobre acciones e índice accionarios.- Sirven a inversionistas que requieren proteger sus portafolios de acciones contra los efectos de la volatilidad.

Los derivados sobre acciones e índices accionarios se utilizan cuando:

- Se desean cubrir pérdidas potenciales en portafolios accionarios.
- Se requiere realizar una compra anticipada de acciones cuando no se poseen flujos hoy.

- Se requiere tener la posibilidad de ganar en mercados a la baja y simular ventas en corto.

Derivados sobre tasas.- Sirven a los deudores que buscan protegerse de variaciones adversas en las tasas de interés.

Los derivados sobre tasas se utilizan cuando el deudor:

- Necesita cubrirse ante un incremento o decremento en las tasas de interés
- Tiene contratado un crédito a tasa flotante y desea fijarlo.
- Desea asegurar un rendimiento específico en una inversión.

Derivados sobre el tipo de cambio.- Sirven a los importadores que requieren dar cobertura a sus compromisos de pago en otras divisas.

Los derivados sobre el tipo de cambio se utilizan cuando los importadores:

- Tienen pagos futuros o cobranza en dólares.
- Realizan la adquisición de equipo pagadero en dólares
- Realizan importaciones o exportaciones.

A continuación veremos un ejemplo del uso de derivados:

- Derivado sobre el tipo de cambio: futuro del dólar

Un fabricante planea realizar una importación de material y equipo por \$ 100,000 dólares. Debido a la volatilidad del peso ante el dólar, decide asegurar el nivel del tipo de cambio comprando un futuro del dólar al mes en que realizará el pago en dólares. Imagine que mediante un derivado fija el precio en \$ 11.30 pesos por dólar.

Si llegado del vencimiento del contrato el dólar se encuentra a \$11.60, por efectos de inestabilidad, gracias al derivado el fabricante adquiere sus dólares a \$ 11.30 y no a

\$11.60 obteniendo un beneficio de \$0.30 por cada dólar; de esta manera cubrió el riesgo de devaluación.

- Derivado sobre tasas: futuro de tasa

El Señor García tiene un crédito hipotecario referenciado a la TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio) por un monto de \$ 800,000 pesos. Decide cubrir su deuda ante una eventual alza en las tasas de interés con un contrato de futuros de la TIIE al mes de diciembre a un nivel del 8 %.

Si para el mes de diciembre que vence el contrato de futuros la TIIE se encuentra al 10 % el Señor García con la tasa de 8% que fijo se cubrirá ante la subida de la tasa de interés.

3.5 Productos derivados: futuros, opciones, títulos opcionales (warants), forwards y swaps

Dentro de los productos derivados se encuentran los siguientes contratos:

- Contrato de forwards
- Contratos futuros
- Contrato de opciones
- Contratos Warrants
- Permuta financiera (swap`s)

A continuación revisa las características de cada uno:

3.6 Forwards y futuros

Los forwards y los futuros son productos similares, los forwards se negocian en mercados no estandarizados (OTC) y los futuros se negocian en la bolsa de futuros y opciones / en México, MexDer).

Tanto los forwards como los futuros son contratos adelantados, es decir, contratos en los que se cierran condiciones de una operación futura. Las partes quedan obligadas a comprar o vender lo pactado, en las condiciones establecidas (o a aceptar la liquidación por diferencia).

Forwards

La necesidad de importadores y exportadores de contar con mayor certidumbre respecto al tipo de cambio en que podrán compra o vender divisas en la fecha de liquidación, llevo a establecer contratos por los cuales las partes se comprometen a comprar o vender divisas a un precio fijado, en una fecha pactada.

Estos contratos han sido negociados entre particulares o con instituciones bancarias y dado que las partes fijan las condiciones, precio de liquidación y plazo, se le conoce como hechos a la medida o contratos adelantados o forwards.

Los forwards son operaciones en las que se expresa, en el presente, el acuerdo de las dos partes contratantes (comprados y vendedor) de comprar y vender, respectivamente, un activo, en una fecha futura, a un precio predeterminado (precio de entrega o ejercicio) bajo, condiciones también establecidas y acordadas, desde el presente, libremente pactadas entre las partes

Cabe señalar que estos instrumentos resultan de alto riesgo, tanto de incumplimiento, como del clausulado de los contratos o debido a bruscas fluctuaciones del tipo de cambio

Los forwards o adelantados son contratos equivalentes a futuros no estandarizados, que se operan fuera de la bolsa OTC y representan la obligación de comprar o vender una cierta cantidad y calidad preestablecida de un bien, que será entregado en al fecha, lugar y al precio fijado el día que se pacto la operación

Son instrumentos usados fundamentalmente como protección frente a la incertidumbre en los movimientos de precios. Estos contratos se negocian en mercados OTC extrabursátiles-, generalmente entre dos instituciones financieras o entre una institución financiera y sus clientes.

Futuros

Por su parte los futuros son contratos en los que, de manera, similar a los forwards, existe un acuerdo presente para comprar o vender un activo en una fecha futura, a un precio, cantidad y calidad determinados.

Contratos de futuros.- son contratos, estandarizados en plazo, monto cantidad y clases, destinados a comprar o vender un activo subyacente, aun cierto precio, cuya liquidación se realiza en una fecha futura determinada.

El vendedor se obliga a entregar un activo un subyacente (si el contrato es en especie), o su equivalente monetario (si el contrato es en efectivo), en una fecha futura y a un precio pactado.

El comprador se obliga a pagar dicho subyacente en la fecha y precio establecido

Los futuros son contratos negociados en MexDer (mercados organizados), que cuentan con condiciones estandarizadas por el propio mercado. En el caso de futuros existen garantías por operarse en mercados organizados (bolsa de futuros y opciones), ya que cuentan con una cámara de compensación (Asigna, Compensación y Liquidación) que cubre el riesgo contraparte, aplica diversos mecanismos para reducir o minimizar riesgos.

En un futuro sobre divisas el vendedor se obliga a entregar dólares americanos (activo subyacente, o la diferencia en efectivo, en una fecha futura y a un precio pactado.

El comprador se obliga a pagar por los dólares recibidos en la fecha y al precio del vencimiento, cualquiera sea la cotización del dólar en el mercado spot.

Aportaciones iniciales mínimas

La Cámara de Compensación, como contraparte central, pide tanto al vendedor como al comprador, después de realizado un contrato, una Aportación Inicial Mínima (AIM) para garantizar el cumplimiento.

Las AIM y ganancias o pérdidas se liquidan en forma diaria T +1 (un día después de negociado el contrato). El margen mínimo inicial para una posición individual se obtiene multiplicando la variación máxima esperada por el número de unidades del activo subyacente que ampara el contrato, y por el número de contratos abiertos, tanto en posición corta como larga.

La Aportación Inicial Mínima podrá integrarse con:

- Valores gubernamentales con vencimiento igual o menor a 90 días naturales.
- Acciones sobre las cuales existan contratos de futuro en MexDer.

Otros instrumentos que aprueben las Autoridades.

- Las aportaciones en efectivo serán invertidas por Asigna en cualquiera de los instrumentos autorizados.

Posición de futuros. Pérdidas y Ganancias

Los contratos de futuros, entre ellos los de divisas, son emitidos por Socios Operadores de MexDer, que actúan como "hacedores de mercado". Los Socios Operadores pueden ser; Agrupaciones Financieras, Bancos, Casas de Bolsa, Grupos privados o personas físicas autorizados para operar en MexDer mediante contrato con un Socio Liquidador de Asigna.

Los contratos emitidos son comunicados al salón de remates de MexDer, en el cual se conjunta las órdenes de compra y de venta, lo cual determina el precio de los contratos.

A título informativo, vea un resumen de las diferencias que existen entre futuros y forwards.

Características	Forwards	Futuros
Mercado	Extrabursátil (OTC)	Bursátil, específico (MexDer)
Condiciones	Fijadas por acuerdo mutuo entre las partes contratantes, según sus requerimientos	Elegidas dentro de unas condiciones estandarizadas
Vencimiento	Pactado entre las partes participantes en el contrato según sus requerimientos.	Pactado sobre plazos de vencimiento estandarizados (generalmente bajo un ciclo trimestral).
Tipo de contrato	Privado	Contrato estandarizado. La contraparte es asumida por la Cámara de Compensación (ASIGNA)
Pérdidas y ganancias	Se realizan al vencimiento del contrato	Calculadas y saldadas diariamente
Depósitos	Fijados por acuerdo mutuo y estático durante toda la vigencia del contrato	Estandarizados y valuado diariamente.
Márgenes (garantías)	No se constituyen	Se realiza valuación y ajuste diario (mark to market). En situaciones de alta volatilidad se puede llegar a realizar solicitud de requerimiento de margen intradía (ajustar cuenta de margen de los agentes según los movimientos diarios en el precio del subyacente).

Cuando se hacen compras o ventas de futuros, se utilizan términos muy específicos del argot financiero, estos son posición larga y posición corta.

Posición larga significa que se han comprado contratos para comprar el subyacente en un futuro. Se dice que el comprador está largo o tiene una posición larga.

Posición larga.- Es la tenencia actual (en el mercado spot) o futura de un valor, mediante un contrato de compra. Tener una posición larga en un activo significa simplemente poseerlo o poseer el derecho de adquirir el activo en el futuro a un precio específico. Por lo contrario esta en posición corta quien vende sin tener un valor (venta en corto, en el mercado spot) o suscribe un contrato de venta a futuro.

Quien asume la posición larga espera que el subyacente se aprecie en el futuro. Una posición larga en un contrato de futuro sobre el dólar beneficia al tenedor si el tipo de cambio sube, ya que al vencimiento pagará menos de lo que vale el subyacente en el mercado spot. Si el precio del dólar spot es menor al establecido en el contrato, quien tiene una posición larga pierde la diferencia.

Posición corta.- significa que se han vendido los contratos del subyacente y por lo tanto que se está obligado a venderlo en un futuro. Se dice que el vendedor está corto o tiene una posición corta.

Posición corta. Beneficia a su dueño si el precio del activo baja ya que el vencimiento podrá recurrir al mercado sport. Para comprar el subyacente que se ha comprometido a vender a mayor precio.

Contratos de futuros en tasa interbancaria de equilibrio a 20 días (TI28)

Tamaño del contrato, \$ 100,000 pesos

Periodo del contrato.- Ciclo mensual hasta por tres meses. Ciclo semestral: junio y diciembre hasta por dos años, mas los tres meses mas cercanos al vencimiento.

Unidad de cotización.- Índice 100, menos la tasa porcentual de rendimiento, anualizada

Fluctuación de precio mínimo (puja).- El valor de un punto base (0.01) del índice anterior.

Ultimo día de negociación y vencimiento.- El día hábil inmediato siguiente a aquel en que el banco de México realice la subasta primaria de valores en la semana correspondiente al tercer martes del mes de vencimiento.

Liquidación al vencimiento.- Día hábil siguiente a la fecha de vencimiento.

Contratos de futuros en certificados de la tesorería de la federación a 91 días (CT91)

Tamaño del contrato.- 10,000 CETES (equivalente a \$ 100,000 pesos)

Periodo del contrato.- Ciclo trimestral: marzo, junio, septiembre, diciembre.

Unidad de cotización.- Índice 100, menos la tasa porcentual de rendimiento anualizada

Fluctuación de precio mínimo (puja).- Un punto base (0.01) del índice anterior.

Ultimo día de negociación y vencimiento.- El día en que el banco de México realice la subasta primaria de valores en la semana correspondiente al tercer martes del mes de vencimiento.

Liquidación al vencimiento.- Día hábil siguiente a la fecha de vencimiento

Contratos de futuros en paquetes de acciones de Cementos Mexicanos SA de CV

Tamaño del contrato.- 1,000 CPO's

Periodo del contrato.- Ciclo trimestral: marzo, junio, septiembre y diciembre.

Unidad de cotización.-Pesos y centavos de peso por cpo.

Fluctuación de precio mínimo (puja).-El tamaño de la puja será igual a la utilizada en la negociación del subyacente en la BMV.

Ultimo día de negociación y vencimiento.-Cuarto miércoles del mes de vencimiento o el día hábil, anterior, si el primero es inhábil.

Liquidación al vencimiento.- Día hábil siguiente a la fecha de vencimiento

Contratos de futuros en paquetes de acciones de teléfonos de México SA de VV (TMXL)

Tamaño del contrato.- 1,000 acciones

Periodo del contrato.- Ciclo trimestral: marzo, junio, septiembre y diciembre.

Unidad de cotización.-Pesos y centavos de peso por acción.

Fluctuación de precio mínimo (puja).-El tamaño de la puja será igual a la utilizada en la negociación del subyacente en la BMV.

Ultimo día de negociación y vencimiento.-Cuarto miércoles del mes de vencimiento o el día hábil, anterior, si el primero es inhábil.

Liquidación al vencimiento.- Día hábil siguiente a la fecha de vencimiento

Contratos de futuros en paquetes de acciones de Grupo Financiero Bancomer SA de CV (GFBO)

Tamaño del contrato.- 1,000 acciones

Periodo del contrato.- Ciclo trimestral: marzo, junio, septiembre y diciembre.

Unidad de cotización.-Pesos y centavos de peso por acción.

Fluctuación de precio mínimo (puja).-El tamaño de la puja será igual a la utilizada en la negociación del subyacente en la BMV.

Ultimo día de negociación y vencimiento.-Cuarto miércoles del mes de vencimiento o el día hábil, anterior, si el primero es inhábil.

Liquidación al vencimiento.- Día hábil siguiente a la fecha de vencimiento

3.7 Opciones y warrants

Las opciones y los warrants son productos similares, los warrants se negocian en mercados no estandarizados (OTC) y las opciones se negocian en bolsas de futuros y opciones (MexDer).

Opciones

Una opción es un contrato entre dos partes por el cual una de ellas adquiere sobre la otra el derecho, pero no la obligación, de comprarle o de venderle una cantidad determinada de un activo a un cierto precio y en un momento futuro.

Estos contratos estandarizados, negociados por MexDer, son emitidos o por socios operadores y otorgan al suscriptor el derecho de comprar o vender un valor de referencia en una fecha y precio de ejercicio predeterminado.

A diferencia de los contratos de futuro, las opciones permiten que el tenedor no ejerza, si el diferencial entre el precio de ejercicio y el precio spot le es desfavorable.

El emisor de un contrato de opción está obligado a comprar o vender cuando el tenedor así lo decida, por lo cual siempre opera a pérdida, lo cual compensa mediante el cobro de una prima. Si el suscriptor de un contrato de opción no ejerce, pierde la prima.

Tipos de opciones:

Opción Americana.- Es aquella que puede ejercerse en cualquier momento antes de la fecha de vencimiento.

Opción europea.- Es aquella que puede ejercerse únicamente en la fecha de vencimiento.

Opción Asiática.- Diseñadas por instituciones financieras según sus estrategias de mercado y requerimientos de su clientes, donde el ejercicio del instrumento se encuentra condicionado a uno ó varios eventos acordados por las partes.

Existen dos contratos básicos de opciones:

Contratos de opción de compra (call)

Contratos de opción de venta (put)

Opciones de compra o call le otorga a quien lo adquiere el derecho, más no la obligación de comprar un cierto número de unidades de un activo subyacente específico a un precio fijo dentro de un plazo preestablecido.

Opciones de venta o put le otorga a quien lo adquiere el derecho, más no la obligación de vender un cierto número de unidades de un activo subyacente específico a un precio fijo dentro de un plazo preestablecido.

La liquidación de una opción se puede realizar:

En especie.- Mediante la entrega del subyacente, al precio de ejercicio. Esta modalidad aplica con opciones referidas a acciones, canasta de acciones y títulos de deuda.

En efectivo.- Se liquida mediante el pago de una suma de dinero, equivalente a la diferencia entre el precio del bien subyacente y el precio de mercado; o bien a la valuación hecha en el contrato respecto a cada punto de diferencia que registre un índice o una tasa.

Existen muchos tipos de opciones y mercados de opciones. Para entender la manera de cómo funcionan estos instrumentos, supongamos que tenemos 100 acciones de capital del IBM, las cuales, el 1 de Septiembre del 2005, se vendían a un precio unitario de 127.25 dólares. Podemos venderle a alguna otra persona el derecho de comprarnos las 100 acciones, en cualquier momento durante los cinco meses siguientes a un precio de 140 dólares por acción. Esta cantidad recibe el nombre de precio de ejercicio o de aplicación. Tales opciones existen y se negocian en diversas bolsas de valores, de las cuales la Chicago Board Options Exchange (CBOE), es la más antigua y más grande.

Este tipo de opción se conoce con el nombre de opción a la compra, porque el tenedor del instrumento puede rembolsar 100 acciones de capital, comprándolas en cualquier momento durante el periodo de la opción. Al vendedor de la opción a la compra se le conoce como suscriptor de opciones. Se dice que un inversionista que establezca una

opción a la compra sobre las acciones de su cartera vende opciones cubiertas, las opciones que se venden sin acciones de respaldo reciben el nombre de opciones desnudas.

El 1 de septiembre del 2005, las opciones a la compra de IBM, con el precio de 140 dólares y a un plazo de cinco meses, se vendían en el CBOE a 7.50 dólares cada una. De este modo, por la cantidad de $(\$7.50)(100) = 750$ dólares, cualquiera podía comprar un contrato de opciones que le daría el derecho a comprar 100 acciones de IBM a un precio de 140 dólares cada una a cualquier momento durante los cinco meses siguientes. Si el precio de la acción permanecía por debajo de 140 dólares durante ese periodo, perderíamos 750 dólares; pero si el precio de la acción aumentaba a 150 dólares, nuestra inversión de 750 tendría un valor de $(\$150 - \$140)(100) = 1,000$ dólares, lo cual es una tasa de rendimiento muy saludable sobre nuestra inversión de 750 dólares. De manera incidental, si el precio de la acción hubiera aumentado, probablemente no habríamos ejercido nuestra opción para comprar la acción; en lugar de ello, habría vendido las opciones a otro comprador de opciones a un precio mayor o igual a 10 dólares cada opción, pues originalmente usted sólo habría pagado 7.50 dólares.

También podríamos comprar una opción que nos proporcione el derecho de vender una acción a un precio específico, durante algún periodo futuro, lo que se conoce como opción a la venta. Por ejemplo, suponga que se espera que en algún momento, durante los 5 meses siguientes, el precio de las acciones del IBM disminuyera. Por $687.50 \text{ dólares} = \$ 6.875 \times 100$ podríamos comprar una opción a la venta a 5 meses que nos daría el derecho de vender 100 acciones (de las cuales no tendríamos que ser propietarios en forma necesaria) a un precio de 120 dólares cada una (precio de ejercicio de la opción de venta). Si compráramos un contrato a la venta de 100 acciones a un precio de 687.50 dólares y el precio de las acciones de IBM realmente disminuyera a 110 dólares, obtendríamos $(\$120 - \$110)(100) = 1000$ dólares, menos los 687.50 que habríamos pagado por la opción a la venta, para obtener así una utilidad neta (antes de impuesto y comisiones) de 312.50 dólares.

Hoy en día las negociaciones con opciones son una de las actividades financieras con más seguidores en Estados Unidos.

Warrants

Es un título opcional que otorga a su tenedor el derecho más no la obligación, de adquirir o de vender una cantidad establecida de un activo subyacente (acciones) a la persona que lo suscribe a un precio específico, durante un periodo determinado. Los posibles emisores de títulos opcionales son las propias empresas emisoras de acciones e instituciones financieras. La ganancia es ilimitada y la pérdida limitada (prima pagadera).

A diferencia de las opciones sólo existe el warrant europeo, se puede ejercer hasta su vencimiento.

Los warrants son documentos que se negocian en el BWV y son susceptibles de oferta pública.

Por lo general los warrants son emitidos por empresas o instituciones financieras (Mercados OTC). En el caso de las opciones, éstas son emitidas por el MexDer (Mercado Estandarizado).

Los títulos opcionales o warrants se ubican entre los productos derivados porque su valor depende del precio o cotización del instrumento empleado como valor de referencia, al igual que el valor de las opciones y los futuros

Tanto las opciones y warrants son contratos derivados que otorgan al comprador, a cambio del pago de una prima, el derecho de comprar (opción de compra o call) o de vender (opción de venta o put) un bien o activo, en una fecha o plazo predeterminado, a un precio ya preestablecido (precio de ejercicio) . por su parte el vendedor cobra la prima, pero adquiere la obligación de vender o comprar el activo subyacente.

Tipo de Opciones y de Warrants de acuerdo a los derechos que otorgan

Cuando se contrata una Opción o un Warrant de compra (call):

- El comprador de la opción o del warrants adquiere un derecho de compra del subyacente, no la obligación. Paga una prima al vendedor al realizar el contrato.
- El vendedor de la opción o del warrants asume una obligación de venta del subyacente si el comprador decide ejercer la opción de compra. Cobra una prima del comprador al formalizar el contrato de opción o del warrant.

Cuando se contrata una Opción o un Warrant de venta (put):

- El comprador de la opción o del warrant adquiere un derecho de venta del subyacente, no la obligación. Paga una prima al vendedor al realizar el contrato.
- El vendedor de la opción o del warrant asume una obligación de compra del subyacente si el primero ejerce su opción de venta. Cobra una prima del comprador al formalizar el contrato de opción o del warrant.

Hay que tener en cuenta que el comprador de una opción puede comprar una opción de compra o comprar una opción de venta

En siguiente esquema pueden verlo explicado:

Tipo de opción	El comprador de la opción o del warrant.	El vendedor de la opción o del warrant.
De compra (CALL)	Si decide ejercerla, Comprará el subyacente al vendedor	Estará obligado a vender el subyacente al comprador
De venta (PUT)	Si decide ejercerla, Venderá el subyacente al vendedor	Estará obligado a compra el subyacente al comprador.

Un ejemplo para entender qué es una opción:

El 10 de enero del 2008 el Sr. Gómez quien es dueño de una empresa, compra a plazo una máquina por \$ 100,000 USD, que tendrá que pagar 6 meses después, es decir el 10 de julio del 2008.

El Sr. Gómez sabe que en enero del 2008 el dólar se cotiza en \$ 11.00 pesos, pero él tiene el temor que el peso se devalué contra el dólar para julio del 2008, mes en que tendrá que pagar la máquina que compró.

Para eliminar el riesgo de que el peso se devalué el Sr. Gómez decide compra una opción de compra de dólares, con un precio de ejercicio de \$ 11.25 pesos por dólar y fecha única de ejercicio el 9 de julio del 2008 (en este caso se trata de una opción europea).

Por la compra de la opción el Sr. Gómez tendrá que pagar por cada dólar una prima de 10 centavos de peso, a cambio del pago de la prima tendrá el beneficio de decidir si ejerce la opción o no (comprar o no los dólares), a cambio el vendedor de la opción recibirá del Sr. Gómez el pago de la prima, pero estará obligado a venderle al señor Gómez los dólares a \$ 11.25 si éste decide comprarlos.

Pasan los meses y en julio del 2008 tenemos los siguientes escenarios:

Escenario A

Si el precio del dólar subió a \$ 12.50 pesos, al Sr. Gómez le conviene comprar los dólares, al precio del ejercicio, esto es a \$11.25 pesos por dólar. Esto significa que decide ejercer la opción, por lo que el precio del dólar para el Sr. Gómez sería de \$ 11.35 pesos por dólar (\$ 11.25 pesos que le pagó al vendedor de la opción por cada dólar, más la prima de \$ 0.10 por dólar que pagó desde un principio). El vendedor forzosamente le tiene que vender al Sr. Gómez pues a cambio recibió la prima.

Como pudimos ver este escenario, con el dólar a \$ 12.50 el Sr. Gómez cubrió el riesgo de devaluación y pudo pagar la maquinaria que compró.

Escenario B

Si bajara el precio del dólar a \$ 10.80 pesos, al Sr. Gómez le convendría no comprar los dólares al precio del ejercicio de \$11.25 pesos por dólar. Decide no ejercer la opción. Le conviene más pagar en el mercado de cambios (con un banco o casa de cambio) el dólar a \$ 10.80, por lo que el precio del dólar para el Sr. Gómez sería de \$ 10.90 pesos por dólar (\$ 10.80 pesos que le pagó en el mercado de cambios, más la prima de \$ 0.10 por dólar que pagó al vendedor de la opción desde un principio). El vendedor tendrá que acatar la decisión del Sr. Gómez pues a cambio recibió la prima.

No importa a qué precio esté el dólar en el mercado de cambios, al realizar la opción de compra, el Sr. Gómez se aseguró desde el principio que el precio máximo que pagaría por el dólar sería de \$ 11.35 pesos. En cualquiera de los dos casos el vendedor recibe la prima. El vendedor desde un inicio apuesta a que el comprador no ejercerá la opción y así ganará la prima.

Por la forma de ejercicio las opciones y Warrants pueden ser:

Americanas.- En ellas el comprador puede ejercer su derecho en cualquier momento durante la vigencia del contrato.

Europeas.- En ellas, el comprador sólo puede ejercer su derecho en la fecha de vencimiento del contrato (cuando éste expira).

La compensación es la prima que recibe del titular de la opción desde el momento en que se formaliza el contrato de opción.

Al verse obligado a comprar el activo subyacente si el titular de la opción de venta decide vender, asume el riesgo de que el precio pactado no resulte ventajoso comparado con el precio del mercado de ese momento. (Y si se hubiera tratado de una opción de compra, el riesgo del vendedor sería tener el subyacente a un precio que podría ser más bajo que el mercado).

Hay que recordar que el vendedor de la opción es quien se obliga, en caso de que el comprador de la opción la ejerza.

Como ya se ha comentado, las opciones son instrumentos de mercados estandarizados (MexDer) y los warrants de mercados Over The Counter (OTC) las principales diferencias entre estos instrumentos se resumen en la siguiente tabla:

Características	Warrants	Opciones
Término (plazo) estándar de los contratos	No	Sí
Unidades de valor subyacente estándar	No	Sí
Precios de ejercicio estándar	No	Sí
Negociación en BMV	Sí	No
Negociación en MexDer	No	Sí
Regulación y/o autorregulación	No / sí	Sí
Cámara de compensación	No	Sí
Margen inicial o depósito inicial de garantía	No	Sí
Llamadas de margen	Sí	Si

En México sólo está autorizada la emisión de warrants sobre:

- Acciones
- Canastas de acciones
- Índices de precios accionarios

Donde pueden ser operados los warrants:

Los warrants pueden considerarse opciones no estandarizados y son emitidas por empresas emisoras de acciones, casas de bolsa, bancos para ser operadas en bolsa de valores de México y del extranjero, directamente (fuera de la bolsa) por intermediarios financieros.

Al igual que las opciones, se emiten warrants de compra call o de venta put de tipo americano o europeo, liquidables en especie o en efectivo y se aplica una prima a beneficio del emisor.

3.8 SWAP (Permuta Financiera (Swap's))

Es un acuerdo contractual entre dos partes, usualmente en mercados informales, donde acuerdan intercambiar operaciones financieras entre sí.

Es una serie consecutiva de contratos adelantados convenidos conforme a las necesidades particulares de quienes los celebran.

En los swap's se acuerda intercambiar flujos periódicos de dinero durante un plazo determinado, utilizados para aprovechar diferencias en tasas de interés, en operaciones de arbitraje.

Además de los forwards y warrants, en el mercado OTC se negocian los swaps o permutas financieras, destinadas a intercambiar flujos financieros.

Un swap (intercambio en inglés) también llamado permuta financiera, es un contrato por el cual dos partes se comprometen a intercambiar en fechas futuras una serie de flujos de dinero, en las que deben quedar especificadas al momento de la celebración del contrato.

Mediante el swap, las dos partes intercambian deudas respectivas; al vencimiento, se devuelve los nominales de los créditos al tipo de contrato inicialmente pactado. El swap es, por tanto, un intercambio de flujos de dinero.

El swap o permuta financiera es un instrumento utilizado para reducir el costo y el riesgo del financiamiento o para superar las barreras de los mercados financieros.

Cada swap esta hecho a la medida, pero sus condiciones tienen que basarse en los precios de mercado. Así los dólares se compran al tipo de cambio spot y se venden al tipo de cambio foward. Los diferenciales cambiarios y otros costos de transacción en los swap pueden ser mas bajos en los fowards directos porque los montos de los contratos son muy altos.

El *swap* es una transacción compleja que puede ser lógicamente dividida en dos transacciones simples.



Un *swap* puede ser ideal para quien desea invertir en dólares por seis meses y después regresar a pesos. El *swap* le proporciona los dólares, le protege contra el riesgo cambiario y en el momento "amarrar" su ganancia.

Podemos distinguir swaps de tasas de interés y swaps de divisas (que son las formas más comunes) ;

- Swaps de tasas de interés, en los que las partes acuerdan intercambiar, de tasa fija por tasa variable y viceversa.
- Swaps de divisas, en los que las partes acuerdan intercambiar el monto equivalente en diferentes monedas (ejemplo, pesos por dólares o euros por dólares), por un periodo acordado.

Podríamos decir que, en una operación de swap, una de las partes se compromete a pagar tanto en cada una de las fechas de pago como en la fecha de vencimiento pactadas:

Una o varias cantidades de la moneda A, si es un swap de divisas.

Las cantidades que resulten de aplicar la tasa de interés A al monto de referencia que corresponda, respecto del número de días que transcurra en cada uno de los periodos establecidos, si se trata de un swap de tasas de interés.

Y, como contrapartida, se estipula que la otra parte se comprometa a pagar a la primera:

- Una o varias cantidades de la moneda B, si es un swap de divisas.
- Las cantidades que resulte de aplicar la tasa de interés B al monto de referencia que corresponda, respecto del número de días que transcurra en cada uno de los periodos establecidos, si se trata de un swap de tasa de interés.

En cualquier caso, esta clase de contratos no necesariamente implica la entrega del subyacente del que depende el swap. Sino que pueden realizarse compensaciones en efectivo para ir liquidando las obligaciones de ambas partes.

Aprovechar las ventajas de las que puede disfrutar con la operación intercambiándola, por la moneda en la que esté denominado el crédito o por diferente tasa de interés establecida en la otra obligación (por ejemplo, por no tener la otra operación tasa de interés variable). El objetivo es, en definitiva, minimizar riesgos.

Revisa el siguiente ejemplo.

Un exportador mexicano está preparando un proyecto de inversión para aumentar su capacidad exportadora. Tiene los fondos necesarios en pesos, pero en un mes va a necesitar un millón de dólares para adquirir un equipo nuevo. En seis meses su proyecto producirá las divisas necesarias para devolver los dólares.

Un swap con un banco norteamericano satisface las necesidades del exportador mexicano.

TCs= 10.95 (a la compra)	TCs= 11.00 (a la venta)
TCf= 11.08 tipo de cambio a plazo de 30 días a la venta	
TCf= 11.45 tipo de cambio a plazo de 180 días a la compra	

El swap consiste en que en 30 días el exportador intercambiará con el banco norteamericano 11.08 millones de pesos por 1 millón de dólares, y en 180 días tendrá lugar un intercambio en sentido contrario.

Recordemos que también se opera con derivados en las instituciones de crédito o casas de bolsa (mercados OTC de forwards y swaps) y en la Bolsa Mexicana de Valores (con warrants).

CAPITULO IV. PRODUCTOS DERIVADOS Y RIESGO

Los mercados financieros manejan un gran volumen de transacciones en el país y el marco normativo desarrollado para regir a los involucrados también tiene como objeto crear un ambiente seguro donde inversionistas y emisores puedan realizar intercambios.

Sin embargo, siempre existen riesgos; algunos riesgos se pueden pronosticar de acuerdo a las circunstancias del entorno pero otros pueden aparecer de manera inusitada.

Se han identificados varios tipos de riesgos financieros, los cuales debe considerar todo ejecutivo en las transacciones que realiza, de manera que pueda disminuir su impacto.

El riesgo es la probabilidad de que no ocurra un acontecimiento deseado o de que ocurra lo no deseado.

En la vida cotidiana riesgo es:

- La probabilidad de que llueva cuando uno no lleva paraguas.
- No encontrar un taxi cuando se tiene apuro en trasladarse de un lugar a otro.

En el ambiente financiero, el riesgo pueden entenderse como la posibilidad de que el rendimiento esperado de una inversión no se materialice.

Algunos ejemplos de riesgos financieros:

- fluctuaciones diversas de los precios
- Cesación de pagos del deudor
- Operaciones mal consumadas
- Factores imprevistos el riesgo en el ambiente financiero

¿Cómo se puede minimizar el riesgo en el ambiente financiero?

Mercado de instrumentos de inversión.- En el mercado de instrumentos de inversión el rendimiento y el riesgo deberían moverse en la misma dirección, ya que el inversionista racional buscara maximizar el rendimiento dada su tolerancia al riesgo.

Instrumentos derivados.- Los instrumentos de derivados son el resultado de aplicar conceptos estadísticos a la incertidumbre que se presenta en el mundo financiero, para luego actuar con confianza sobre los resultados. Los instrumentos derivados ofrecen la posibilidad de reducir el riesgo, transformarlo y convertirlo en una oportunidad de inversión.

4.1 Administración de riesgos

En la administración de riesgo encuentras las siguientes acciones que se realizan para minimizar su impacto:

a) Posiciones Limite.- Un inversionista debe destinar a inversión sus recursos económicos excedentes, una vez cubiertas las previsiones de gastos necesarios para asegurar su calidad de vida.

¿Como asesor de inversión y / o intermediario que recomendaciones debes hacer a tus clientes en lo referente al ahorro?

Arriesgar el dinero que debe destinarse al gasto corriente puede ser peligroso y provocar conflictos personales y familiares. En la medida en que se destina a la inversión el ahorro propiamente tal, el riesgo de obtener pérdidas resulta más tolerable que si se recurre a las reservas necesarias para mantener un estándar de vida.

Los asesores de inversión y los intermediarios han de tener en cuenta estas recomendaciones a fin de establecer los límites prudenciales de inversión

¿Cómo aplicar en el mercado de derivados la posición límite?

En el mercado de derivados, la posición límite es el número máximo de contratos que puede tener un participante en una determinada Serie, establecido en las Condiciones Generales de Contratación.

Asigna tiene la obligación de verificar que estas posiciones límite no sean rebasadas por los Socios Liquidadores o por alguno de sus clientes.

b) Medidas preventivas

b1) Sociedades de inversión.- Corresponde a los promotores tener un conocimiento suficiente de sus clientes a fin de considerar en que momento esta asumiendo riesgos indebidos y hacer las recomendaciones respectivas.

b2) operación de derivados.- Cuando los montos en juego pueden ser mayores, asigna esta facultada para imponer medidas preventivas cuando advierta que algún socio liquidador deja de cumplir sus obligaciones, sus posiciones abiertas por cuenta propia o de terceros excedan los límites establecidos o se encuentra en condiciones financieras u operaciones anormales.

Las medidas preventivas pueden consistir en:

- Prohibir la celebración de operaciones que incrementen sus posiciones abiertas.
- Solicitar el cierre total o parcial de sus posiciones abiertas.
- Exigir la constitución de Aportaciones Iniciales Mínimas y/o de aportaciones al Fondo de
- Compensación por arriba del monto regular.
- Exigir el incremento en el monto de su patrimonio mínimo por encima de lo establecido en las reglas.

Lo anterior será sin perjuicio de la facultad de Asigna de requerir al Socio Liquidador la presentación de información adicional sobre su situación financiera, sus procedimientos de control de riesgos, así como la información financiera de sus clientes.

c) Situaciones emergencia

La declaración de emergencia debe ser solicitada a MexDer por Asigna en situaciones tales como las siguientes:

- Incremento anormal del número de operaciones de apertura y / o el precio futuro.
- Aumento inesperado de la volatilidad de uno o varios activos subyacentes, lo cual pueda provocar un riesgo sistémico.
- Acontecimientos económicos que puedan incidir en la liquidez y solvencia de los Socios
- Liquidadores o afectar al sistema financiero en general.

Cualquier otro acontecimiento que exija la adopción de una situación de emergencia con carácter general

Hasta ahora has revisado las posiciones límite, las medidas preventivas y las situaciones de emergencia. Otras acciones en la administración de riesgo se presentan a continuación:

a) Red de seguridad.

La red de seguridad asegura la calidad crediticia del mercado de derivados y sustenta a la cámara de compensación como contraparte, estableciendo los procedimientos aplicables ante un incumplimiento, al permitir el uso de los fondos de compensación, líquidos y en valores liquidables, así como líneas bancarias de crédito, para solventar cualquier imprevisto en el mercado.

Con la aplicación de estos mecanismos , la probabilidad de que se presente un incumplimiento con efecto dominio disminuye considerablemente.

b) Valores en riesgo

La cámara cuantifica el riesgo de mercado a que se encuentra expuestos los socios liquidadores y los clientes de acuerdo con el número de contratos abiertos, en forma global e individual. El valor en riesgo que tengan los socios liquidadores es monitoreado por asigna durante las sesiones de operación del mercado.

Asigna desarrolla indicadores de riesgo para el conocimiento de los socios liquidadores y del público inversionista.

c) Volatilidad.

Medida de dispersión de valor futuro de acciones o medida que indica la posible fluctuación que se puede operar en el precio del papel relacionado en un periodo de tiempo, también se el puede considerar como la intensidad y velocidad de movimientos de precios de un activo.

La beta es un coeficiente estadístico de volatilidad que contempla la información específica para cada instrumento ofrecido en el mercado.

Las siguientes son algunas medidas estadísticas que se pueden relacionar con riesgos:

- Beta
- Delta
- Desviación estándar
- Correlación

La desviación estándar es la medida más usada estadísticamente para medir la ocurrencia de un evento.

4.2 Riesgo en la operación de valores y productos derivados

Los esquemas de administración de riesgos deben tener en cuenta los siguientes riesgos:

a) Riesgo de mercado

Perdida potencial ocasionada por movimientos adversos en los precios o tasas de los activos subyacentes.

Se origina en factores que afectan en forma sistemática a la mayoría de las empresas tales como: guerras, inflación, recesión, tasas de interés altas, incertidumbre o nerviosismo de los inversionistas que altera sus expectativas y provocan alta volatilidad.

Se previene mediante: monitoreo de precios, análisis de las condiciones que han provocado las fluctuaciones y su permanencia.

Los riesgos que tienen una relación con el posible incumplimiento de la contraparte y la pérdida de valor son el riesgo de contraparte y el de liquidez.

b) Riesgo contraparte

Exposición a pérdida como resultado del incumplimiento de las obligaciones de una operación o de la pérdida de la capacidad crediticia de la contraparte. Las medidas preventivas y correctivas, al respecto se relacionan con la intervención de contrapartes centrales.

En las operaciones realizadas en la bolsa mexicana de valores S.D indeval, actúa como contraparte central respecto al incumplimiento de los intermediarios. Asimismo, asigna actúa como contraparte de todas las negociaciones efectuadas en MexDer.

c) Riesgo de liquidez

Involucra la posible pérdida de valor que se presenta en el proceso de liquidar un instrumento, discontinuidad en la formación de precios, amplio spread de compraventa, retraso en la recepción de fondos.

La liquidez es la facilidad y rapidez con la que un activo puede convertirse en efectivo de uso corriente. Si el mercado de dinero es suficiente liquido, nos e tiene pérdida al vender Cetes o Papel comercial, en cambio, si el mercado accionario presenta poca liquidez (volumen y numero de operaciones) existe el riesgote tener que forzar a la baja el precio del activo para poder venderlo. En las sociedades de inversión la falta de liquidez en el mercado puede ocasionar dificultades para la recompra de acciones.

d) Factor humano

Es aquel en que los profesionales que participan en promoción, operación y administración tienen una desconcentración en sus actividades y presentan errores que general pérdida para las instituciones.

Estos problemas, generados por la falta de capacitación del personal, sobrecarga de trabajo y fallas organizativas, se previenen y corrigen mediante:

- Supervisión y automatización de actividades
- Imposición de sanciones por el comité disciplinario.

e) Riesgo operacional

Es la pérdida potencial por fallas o deficiencia en procedimientos, sistemas de información, en controles internos o por errores en el procedimiento de las ordenes u operaciones, asociados con errores de ejecución, asignación, administración y control de negociaciones.

Se previenen mediante:

- Manuales operativos y políticas de control de riesgos.
- Actuación del contralor normativo y acciones preventivas.

f) Riesgo regulatorio

Es aquel ocasionado cuando los operadores, promotores y administradores no cumplen con las disposiciones establecidas en las leyes, circulares y manuales de operación por: desconocimiento, falta de actuación, mala fe.

Se hacen acreedores a sanciones económicas o penales por dichas infracciones, provocando una mala imagen a las instituciones así como al sistema financiero. Se previene mediante supervisión y vigilancia de procedimientos, reglamentos manuales, políticas por parte del contralor normativo.

g) Riesgo sistémico

Originado por:

- Insuficiencias estructurales del sistema financiero.
- Incapacidad para soportar grandes magnitudes de riesgo de mercado, crédito y liquidación.
- Vulnerabilidad al efecto dominó.

Se previenen mediante planes de contingencia de las instituciones y las autoridades, incluyendo la suspensión de actividades.

Un caso de riesgo sistémico, es la quiebra de instituciones importantes, que puedan provocar quiebras en cadena y afectar notoriamente al sistema financiero. Lo mismo puede aplicarse a catástrofes naturales tales como inundaciones, huracanes, sismos grandes incendios y otros fenómenos que puedan afectar al sector productivo y a la población.

Los últimos tipos de riesgo a revisar son los siguientes:

h) Riesgo de crédito: emisor.- Es el quebrando provocado por la falta de capacidad de pago del deudor, para cubrir los intereses y / o las amortizaciones del instrumento emitido.

i) Riesgo jurídico o legal.- Es la probable intervención de las autoridades judiciales debido a infracciones graves, actos delictivos y violaciones a la legislación vigente; ocasionando suspensiones, cierres o clausuras de servicios y acciones penales contra directivos y funcionarios.

j) Riesgo de firma.- Se asumen los compromisos de pago de un cliente insolvente ante terceros.

k) Riesgo cambiario.- Representa las oscilaciones de la paridad de las divisas en las que están instrumentadas la deuda y el crédito de una persona jurídica

l) Riesgo específico.- Es el riesgo único propio o diversificarle de una inmersión de activos financieros, este puede ser reducido.

CONCLUSIONES

Podemos decir entonces que en la actualidad el uso de derivados es esencial para el buen crecimiento de un país en el ámbito de las finanzas, minimizar el riesgo de pérdida de capitales; poder administrar y planear deudas e inversiones a corto y largo plazo, para tratar de garantizar buen resultado, sin dejar de tener en cuenta la siguiente frase “ El mal manejo del riesgo en el uso de derivados puede destruir una empresa en 24 horas” .

En conclusión espero que esta investigación le sirva de algo a las futuras generaciones para crear conciencia del buen o mal uso que le podemos dar a los productos derivados.

“ Los derivados son como las computadoras, si no los usas, probablemente estas en la edad de piedra” .

GLOSARIO

Asigna.- Es la cámara de compensación del Mercado mexicano de Derivados. Ahí se reciben y registran las operaciones que se producen en el Mexder, actualizando en forma automática y en tiempo real tanto la cuenta de origen como de destino de los participantes que realizan dicha operación.

Inversionista.- Quien acude al mercado a adquirir valores, o a vender los valores que ya tiene.

Emisor.- Que lanza al mercado acciones o títulos de deuda, poniéndolos al alcance de los inversionistas.

Emisoras.- Pueden ser entidades emisoras las instituciones financieras, las entidades y organismos públicos, el Gobierno Federal, los gobiernos Estatales, los municipales, etc (aunque, en cuanto a las acciones, sólo las emiten las sociedades anónimas).

El gran público inversionista.- Formado por personas físicas y morales que buscan invertir sus ahorros o excedentes de dinero.

Los inversionistas institucionales.- Que son entidades con alta capacidad de inversión como las compañías de seguros, sociedades de inversión, casas de bolsa, etc.

Los inversionistas calificados.- Que son personas físicas y morales que cuentan con el patrimonio que la CBVA establece.

El RNV.- Registro Nacional de Valores es de carácter público, lo que quiere decir que cualquier persona interesada puede consultarlo. Fue creado para registrar los valores objeto de oferta pública.

Sistema internacional de cotizaciones (SIC).- Es un mecanismo diseñado para listar y operar valores que no fueron objeto de oferta pública en México y que no se encuentran listados en el Registro Nacional de Valores de la CNBV.

Su objetivo central es la negociación de valores en el mercado secundario. Su propósito es contribuir a la internacionalización del Mercado de valores al ser una alternativa adecuada y eficiente para lograr la negociación de valores en México.

BIBLIOGRAFÍA

DIRECCIÓN DE FORMACIÓN

Grupo Financiero BBVA Bancomer

CP Agustín Rojas Sánchez

BBVA BANCOMER

Fondos de inversión y Pagares

FINANZAS CORPORATIVAS VALORACIÓN POLÍTICA DE FINANCIAMIENTO Y
RIESGO

J. Sergio Cruz

Julio Villarreal

Jorge Rosillo

Pág. 479-586

FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

James C Van Horne

John M. Wachowicz , JR

Editorial Prentice Hall

Pág. . 99-130

LA BOLSA DE VALORES

Escudro Albuerne Adolfo

Editorial Trillas

1979

INVERSION CONTRA INFLACION

Heyman, Timothy

Editorial Milenio

1987

CONCEPTOS ECONOMICOS- FINANCIEROS Y TIPOS DE MERCADO

Manuel Díaz Mondragón

Pág. 14- 145

SITIOS WEB VISITADOS

www.amib.mx.

www.bancomer.com.mx Intranet.com.mx.