

ALGUNAS OBSERVACIONES PRACTICAS SOBRE LAS  
OPERACIONES BURSATILES

T E S I S  
QUE COMO PARTE DE LOS REQUISITOS PARA OBTENER EL GRADO DE  
MAESTRO EN  
DERECHO FISCAL

P R E S E N T A:

RIGOBERTO FRANCO CEDILLO

BIBLIOTECA CENTRAL, U.A.Q.

. DIRIGIDA POR:

MTRO. ENRIQUE ALVAREZ DOMINGUEZ

S I N O D A L E S

MTRO. ENRIQUE ALVAREZ DOMINGUEZ  
PRESIDENTE.

DR. ENRIQUE JORGE GONZALEZ  
SECRETARIO.

DR. FELIPE LARA BELTRAN  
VOCAL.

MTRO. JUAN RICARDO JIMENEZ GOMEZ  
SUPLENTE.

MTRO. FERNANDO GONZALEZ VEGA  
SUPLENTE.

LIC. SALVADOR FRANCO SANCHEZ  
DIRECTOR DE LA FACULTAD DE DERECHO

ING. JOSE ALFREDO ZEPEDA GARRIDO  
DIRECTOR DE ESTUDIOS DE POSGRADO

No. Reg. 2  
Facul. MAESTRIA DERECHO FISCAL  
Clas. \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

No. ADQ H61978

CLAS 332.642

F 825a

Ej. 1.

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

CUANDO DÍ MIS CONOCIMIENTOS; RECIBÍ INTERÉS

CUANDO DÍ MI TIEMPO, RECIBÍ ATENCIÓN

CUANDO DÍ MI CONFIANZA; CONFIARON EN MÍ

CUANDO ME DÍ A MI MISMO... RECIBÍ TODO.

La complejidad del sistema financiero mexicano como regulador de nuestra economía presenta diversas formas de financiamiento como condición insustituible en el— crecimiento de toda empresa.

El apoyo al desarrollo económico del país através del sistema bursatil mexicano— es una opción que se debe aprovechar por conducto del mercado de dinero y el mercado de capitales.

La cultura financiera se encuentra en desarrollo y presenta permanentes cambios— que se van adecuando a nuestra economía que se fortalece cada día, adquiriendo— mayor solidez en su estructura, brindando confianza a los inversionistas.

Su impactante evolución se encuentra ligada de manera estrecha al derecho fiscal— que ante permanentes cambios el presente estudio " algunas observaciones prácticas sobre las operaciones bursatiles".

Pretende ayudar a comprender el nuevo mundo financiero que ante sus novedosos instrumentos y mecanismos, la cultura financiera y fiscal se convierte en una necesidad para el hombre actual.

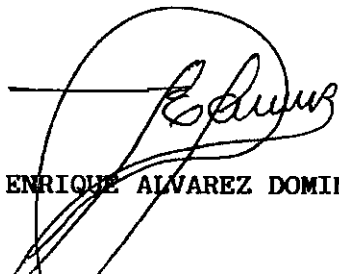
The complexity of the mexican finance system as a regulator of our economy presents diverse forms of financing with insubstituted condition on the going process of— every company.

The support and economical growth of the country trueout the mexican bursatil— system becomes an option to take advange by the conduit of the money market and— the capital market.

The finance culture is at a growing process and it presents permanent changes that fortifies every day, acquiring major solidy in its structure, giving more confidence to the investors.

Its impacted evolution is jointed in a tighten manner to fiscal law against permanent present studie changes " some practical observations about the bursatil operations.

It pretends to comprehend the new financial world in the presence of new developed instruments and mechanisms, the finance and fiscal culture becomes a necessity for the new age man.



ENRIQUE ALVAREZ DOMINGUEZ.



RIGOBERTO FRANCO CEDILLO.



# UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE QUÉRETARO

DIVISION DE ESTUDIOS DE POSGRADO

FACULTAD DE DERECHO

C.U., A 11 DE JUNIO DE 1990.

M.C. ENRIQUE ALVAREZ DOMINGUEZ  
P R E S E N T E .

Me permito dirigirme a usted, con la finalidad de saludarlo y comunicarle lo siguiente.

La División de Estudios de Posgrado de esta Facultad a tenido a bien designarlo como Sinodal Presidente para el -- exámen de grado del C. C.P. Y L.A.E. RIGOBERTO FRANCO CEDILLO, -- quien presenta su tésis intitulada "Algunas Observaciones Prácticas sobre las Operaciones Bursátiles".

En caso de aceptar su nombramiento le solicito lo haga por escrito y me haga favor de remitirme copia de la documentación dónde se acredita su grado de estudios.

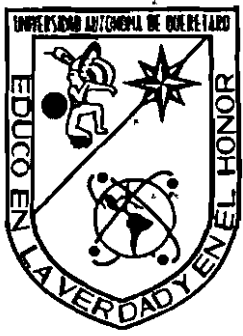
Con el presente le remito copia del referido trabajo para que tenga inforamción completa sobre el mismo.

Sin otro particular, quedo de usted como su atento y seguro servidor.

A T E N T A M E N T E  
"EDUCO EN LA VERDAD Y EN EL HONOR"

  
LIC. SALVADOR FRANCO SANCHEZ  
DIRECTOR DE LA FACULTAD DE DERECHO

c.c.p.- Ing. Alfredo Zepeda G. - Director de Estudios de Posg. de la U.  
Expediente  
Minutario.



# UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE QUERÉTARO

Facultad de Contaduría y Administración

Afiliada a:



Querétaro, Qro., Junio 13 de 1990.

LIC. SALVADOR FRANCO SANCHEZ  
DIRECTOR DE LA FACULTAD DE DERECHO  
DE LA UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE QRO.  
P R E S E N T E .-

En contestación a su atenta de Junio 11 del presente, me permito informarle que es para mí un honor el aceptar el Nombramiento de Sinodal Presidente, que para obtener el Grado de Maestro sustentará el C.P. RIGOBERTO FRANCO CEDILLO, con la Tesis: "Algunas observaciones prácticas sobre las operaciones bursátiles".

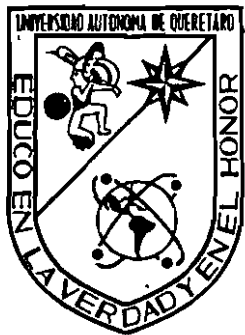
Así mismo le informo que con fecha 14 de febrero del presente año, le envié al Jefe de la División de Estudios de Posgrado de la Facultad de Derecho, mi aprobación a dicha tesis, para ser discutida en el mencionado examen.

ATENTAMENTE

  
M. en C. ENRIQUE ALVÁREZ DOMÍNGUEZ

Anexo: Copia del Acta de Examen de Grado, sustentada el 15 de octubre de 1987.





# UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE QUERÉTARO

Facultad de Contaduría y Administración

Afiliada a:



Querétaro, Qro., Junio 13 de 1990.

LIC. SALVADOR FRANCO SANCHEZ  
DIRECTOR DE LA FACULTAD DE DERECHO  
DE LA UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE QRO.  
P R E S E N T E .-

En contestación a su atenta de Junio 11 del presente, me permito informarle que es para mí un honor el aceptar el Nombramiento de Sinodal Presidente, que para obtener el Grado de Maestro sustentará el C.P. RIGOBERTO FRANCO CEDILLO, con la Tesis: "Algunas Observaciones prácticas sobre las operaciones bursátiles".

Así mismo le informo que con fecha 14 de febrero del presente año, le envié al Jefe de la División de Estudios de Posgrado de la Facultad de Derecho, mi aprobación a dicha tesis, para ser discutida en el mencionado examen.

ATENTAMENTE

  
M. en C. ENRIQUE ALVAREZ DOMINGUEZ

Anexo: Copia del Acta de Examen de Grado, sustentada el 15 de octubre de 1987.



# UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE QUERÉTARO

DIVISION DE ESTUDIOS DE POSGRADO

FACULTAD DE DERECHO.

C.U., A 11 DE JUNIO DE 1990.



MTRO. JORGE ENRIQUE GONZALEZ  
P R E S E N T E .

Me permito dirigirme a usted, con la finalidad de saludarlo y comunicarle lo siguiente.

La División de Estudios de Posgrado de esta Facultad a tenido a bien designarlo como sinodal para el exámen de grado del C. C.P. Y L.A.E. RIGOBERTO FRANCO CEDILLO, quien presenta su tesis intítulada "Algunas Observaciones Prácticas sobre las Operaciones Bursátiles".

En caso de aceptar su nombramiento le solicito lo haga por escrito y me haga favor de remitirme copia de la documentación dónde se acredita su grado de estudios.

Con el presente le remito copia del referido trabajo para que tenga información completa sobre el mismo.

Sin otro particular, quedo de usted como su atento y seguro servidor.

A T E N T A M E N T E  
"EDUCO EN LA VERDAD Y EN EL HONOR"

LIC. SALVADOR FRANCO SANCHEZ  
DIRECTOR DE LA FACULTAD DE DERECHO

c.c.p.- Ing. Alfredo Zepeda G.- Director de Estudios de Posg. de la U.A.  
c.c.p.- Expediente.  
c.c.p.- Minutario



LIC. ENRIQUE J. GONZALEZ

Querétaro, Qro., 12 de junio de 1990.

Sr. Lic.  
SALVADOR FRANCO SANCHEZ  
Director de la Facultad de Derecho  
de la Universidad Autónoma de Querétaro.  
P r e s e n t e.

Estimado señor Director:

Recibí con beneplácito su comunicado fechado el día de ayer, por el que me hace saber mi designación como sinodal para el exámen de grado de Maestro en Derecho Fiscal, que sustentará el C.P. y L.A.E. Rigoberto Franco Cedillo.

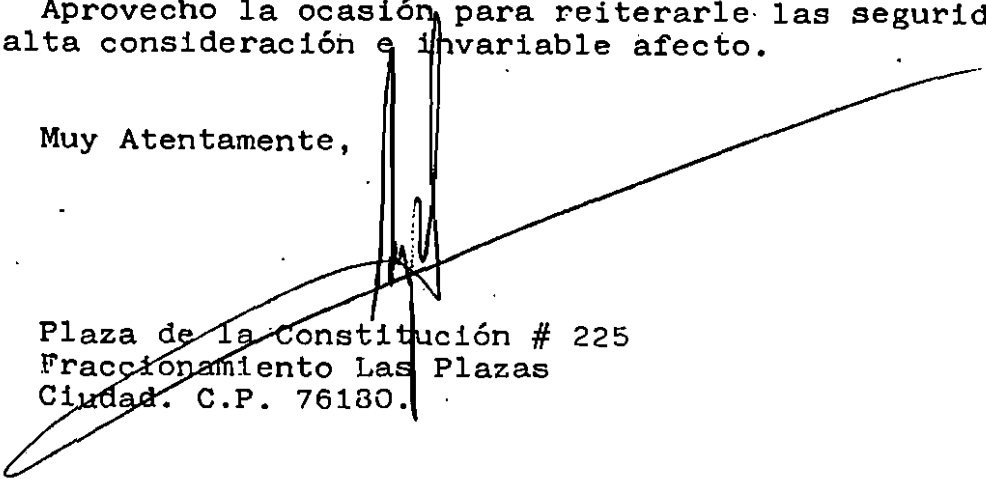
La referida designación constituye una honrosa distinción que gustosamente acepto, toda vez que el mencionado -- alumno, cuando tuve oportunidad de impartirle cátedra en las aulas universitarias de postgrado, siempre demostró interés por el estudio y la investigación jurídica.

De conformidad con su solicitud para acreditar mi formación académica, me permito remitirle copias del título de Doctor en Derecho expedido a mi favor por la Universidad Nacional Autónoma de México, así como de la Cédula de Registro correspondiente de la Dirección General de Profesiones de la Secretaría de Educación Pública.

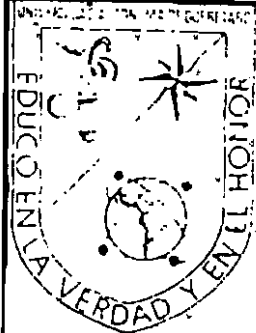
Respecto de la Tesis que propone el sustentante con el título "Algunas observaciones prácticas sobre las operaciones bursátiles" me parece que reúne los requisitos de fondo y de forma reglamentarios, destacando en cuanto al contenido su -- originalidad, conocimiento del tema, adecuado desarrollo e -- importante aportación a la ciencia jurídica, por lo que no -- tengo inconveniente en otorgar mi voto aprobatorio a dicho trabajo.

Aprovecho la ocasión para reiterarle las seguridades de mi alta consideración e invariable afecto.

Muy Atentamente,



Plaza de la Constitución # 225  
Fraccionamiento Las Plazas  
Ciudad. C.P. 76180.



# UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE QUERÉTARO

DIVISION DE ESTUDIOS DE POSGRADO

FACULTAD DE DERECHO

C.U., A. 11 DE JUNIO DE 1990.

**DR. FELIPE LARA BELTRAN  
PRESENTE.**

Me permito dirigirme a usted, con la finalidad de saludarlo y comunicarle lo siguiente.

La División de Estudios de Posgrado de esta Facultad a tenido a bien designarlo como sinodal para el exámen de grado del C. C.P. Y L.A.E. RIGOBERTO FRANCO CEDILLO, quien presenta su tésis intitulada "Algunas Observaciones Prácticas sobre las -- Operaciones Bursátiles".

En caso de aceptar su nombramiento le solicito lo haga por escrito y me haga favor de remitirme copia de la documentación dónde se acredita su grado de estudios.

Con el presente le remito copia del referido trabajo para que tenga información completa sobre el mismo.

Sin otro particular, quedo de usted como su atento y seguro servidor.

**A T E N T A M E N T E**  
**"EDUCO EN LA VERDAD Y EN EL HONOR"**

**LIC. SALVADOR FRANCO SANCHEZ**  
**DIRECTOR DE LA FACULTAD DE DERECHO**

c.c.p.- Ing. Alfredo Zepeda G.- Director de Estudios de Posg. de la U.A.  
c.c.p.- Expediente.  
c.c.p.- Minutario

QUÉRÉTARO, QRO., A 14 DE JUNIO DE 1990.

LIC. SALVADOR FRANCO SANCHEZ  
DIRECTOR DE LA FACULTAD DE DERECHO.  
UNIVERSIDAD AUTONOMA DE QUÉRÉTARO.  
P R E S E N T E.

CON RELACION A SU INVITACION FECHADA EL DIA ONCE DE LOS CORRIENTES PARA FUNGIR COMO SINODAL PARA EXAMEN DE GRADO DE MAESTRIA QUE PRESENTARA EL C.P. Y L.A.E. RIGOBERTO FRANCO CEDILLO EN ESA FACULTAD, ME PERMITO EXPRESAR MI ACEPTACION Y AGRADECIMIENTO POR TAL DISTINCION.

EL TEMA DE OPERACIONES BUSSATILES SOBRE EL QUE VERSA LA TESIS REVISTE ESPECIAL IMPORTANCIA EN NUESTRA LEGISLACION, Y DESGRACIADAMENTE NO HA SIDO OBJETO DE AMPLIO ESTUDIO, POR LO QUE CONOCIENDO LA TRAYECTORIA BRILLANTE DEL SUSTENTANTE, NO DUDO DE LA VALIOSA APORTACION QUE DARA SU TESIS A NUESTRA UNIVERSIDAD Y A LOS PROFESIONISTAS QUE TRABAJAN Y ESTUDIAN LA MATERIA.

A T E N T A M E N T E



FELIPE LARA BELTRAN.

## P R O L O G O

La economía nacional ha adquirido en los últimos años una configuración sustancialmente distinta a la que tuvo en las décadas precedentes como consecuencia de la interacción de diversos factores internos y externos que proporcionaron perspectivas de desarrollo nunca antes conocidas.

El descubrimiento de nuestra riqueza energética ha transformado a México en una nación que madura cada día y que requiere de instrucciones e instrumentos idóneos para respaldar su dinámica de crecimiento.

-Dentro de las alternativas existentes de financiamiento para las actividades productivas del país, el Mercado de Valores ha llegado a ocupar un lugar destacado. A través de la Bolsa Mexicana de Valores, Centro de Mercado, un número cada vez mayor de empresas han mantenido y acrecentado su consolidación, diversificación y expansión. Esto no hubiera sido posible sin la creciente participación de los miles de inversionistas, tanto personas físicas como morales, que encuentran en la Bolsa un adecuado medio de inversión para sus ahorros y excedentes de Tesorería, respectivamente.

El acelerado crecimiento del Mercado ha estado respaldado en todo momento por la modernización de la Bolsa, por la capacidad humana y técnica de la intermediación y por el franco apoyo de nuestras autoridades financieras.

## H I P O T E S I S

*El financiamiento es una condición insustituible en el crecimiento de toda empresa.*

*Contribuir al Financiamiento de las Empresas es apoyar el desarrollo Económico del País.*

*La aportación de Recursos Adicionales a través de colocaciones nuevas por Aumentos de Capital de las Empresas o de cesión de partes sociales en el caso de las Acciones o de Adquisición de deuda en el caso de Valores de Renta Fija y por medio de el Mercado de Valores que ofrece liquidez o facilidad que tienen los Valores para convertirse en dinero en efectivo mediante su Venta creando Ahorro e Inversión como generador de nuestra Economía.*

*La complejidad del Sistema Financiero Mexicano y la falta de material Bibliográfico, a través de la práctica Profesional originó la recopilación de conceptos novedosos en la Cultura Financiera que se encuentra en Desarrollo y su Impactante evolución ligada al Derecho Fiscal que ante permanentes cambios el presente trabajo es una aportación para aquellos estudiosos del medio bursátil carente de una guía para su comprensión .*

*La normatividad y regulación por el organismo Gubernamental se promulga en 1975 por la Ley del Mercado de Valores que con su estructura Legal Idónea facilita el entendimiento del Sistema bursátil Mexicano creando por decreto en 1978 el Instituto para el Depósito de Valores entrando en funciones a partir de 1980.*

El régimen Jurídico que norma la emisión, colocación y operación de la actividad bursátil está contenido de manera enunciativa en la Bibliografía del presente Estudio y en varios Telex Circular girados por Banco de México, Circulares y Oficios de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y de la Comisión Nacional de Valores, comunicaciones del Instituto para el Depósito de Valores, Diario Oficial de la Federación; Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores y en Leyes genéricas y específicas como el Código Fiscal de la Federación y la Ley del Impuesto Sobre la Renta principalmente entre otras.

La constante en las Finanzas es el dinamismo de los distintos mercados que requieren mantener un adecuado nivel de liquidez que cubra los compromisos planeados y a los imprevistos a través de una adecuada Planeación Estratégica Fiscal y Financiera para personas Físicas y Morales.

Fomentando el Ahorro se propicia el retorno al País de Capitales que se encuentran invertidos en Bancos del Extranjero.

Repatriar Capitales depositados en el Extranjero con las condiciones óptimas para Invertir y con Rendimientos mas Altos del Mundo dentro del Sistema Financiero Mexicano y al Tipo de Cambio Libre; regularizando Fiscalmente el Patrimonio que se transfiere a México; así como el que permanezca en el Extranjero, de manera totalmente anónima y que libera de todos los gravámenes omitidos en el pasado, con base en las disposiciones del Gobierno Federal publicadas en el Diario Oficial de la Federación se obtiene al adquirir la Estampilla Fiscal Anónima disponible en Bancos y Casas de Bolsa que brinda absoluta Confidencialidad en la Operación y Seguridad para el Ahorrador Inversor.

Prácticamente las Operaciones bursátiles son conocidas hace una década funcionando paralelamente en muchos casos con el Sistema Bancario Mexicano, originando confusiones por falta de un Adecuado Ordenamiento para su promoción y difusión.

El presente Estudio "ALGUNAS OBSERVACIONES PRACTICAS SOBRE LAS OPERACIONES BURSATILES" pretende ayudar a resolver ciertas interrogantes en el nuevo Mundo Financiero que ante su permanente evolución de Instrumentos y Mecanismos La Cultura Financiera se convierte en una necesidad para el Hombre actual.

ALGUNAS OBSERVACIONES PRACTICAS SOBRE  
LAS OPERACIONES BURSATILES

PROLOGO.

I.-	<u>EL MERCADO DE VALORES</u>	1
	Definición	1
	Factores de Influencia	3
	Comisión Nacional de Valores	3
	La Intermediación Financiera	4
	Instituto para el Depósito de Valores	4
	Las Empresas Emisoras de Valores	5
	Público Inversorista	5
II.-	<u>LA BOLSA MEXICANA DE VALORES</u>	6
	Breve Historia	6
	Inicio de las Operaciones Bursátiles	7
	Surgimiento de la Bolsa	7
	Crecimiento del Mercado de Valores	9
	Características y Funciones	10
	Estructura	11
	Sistema Mercado de Valores Automatizado 2000	12
	Las Operaciones Bursátiles	13
III.-	<u>LAS CASAS DE BOLSA</u>	17
	Servicios	17
	Funciones Básicas	18
IV.-	<u>LOS VALORES</u>	19
	De Renta Variable	20
	De Renta Fija	21
V.-	<u>LEY DEL MERCADO DE VALORES</u>	25
	Interpretación	



Proceso Operativo	49
Régimen Fiscal	51
Encaje Legal	52
4.- <u>LAS ACCIONES DE SOCIEDADES MERCANTILES</u>	
Concepto	53
Elementos	53
Clases	54
Requisitos	56
Tipos	57
5.- <u>LAS OBLIGACIONES</u>	
Generalidades	59
Concepto	59
Características	60
Colocación	60
Tasa de Rendimiento	61
Tutela Legal para el Obligacionista	62
Clases	63
6.- <u>LOS PETROBONOS</u>	
Concepto	65
Características	65
Participantes	66
Ventajas	66
Régimen Fiscal	67
7.- <u>BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA</u>	
Concepto	68
Rendimiento	68
8.- <u>LAS INVERSIONES EN VALORES O CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO</u>	
Los Certificados de Depósito Bancario (Cedes)	69
Donde Invertir	69

Depósitos a Plazo retirables en días preestablecidos	71
Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento	71
Impuesto sobre la Renta	72
9.- <u>LOS PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION " PAGAFES "</u>	
Naturaleza	76
Concepto	80
Elementos	80
Valor Nominal .	81
Plazo	81
Rendimientos	81
Mercado Secundario	82
Depósitos en Administración	82
Objetivos del Gobierno Federal	83
Régimen Fiscal	83
10.- <u>REGIMEN FISCAL DE LOS INGRESOS POR INTERESES EN EL IMPUESTO</u> <u>SOBRE LA RENTA</u>	84
Conclusiones	
Anexos	
Bibliografía	

## I. EL MERCADO DE VALORES

SISTEMA FINANCIERO  
MEXICANO

(SISTEMA BANCARIO MEXICANO  
(EL MERCADO DE VALORES

### 1.- DEFINICION :

Un mercado es el conjunto de mecanismos que facilitan el intercambio de bienes y servicios entre diferentes personas o entidades, las cuales se pueden denominar OFERENTES y DEMANDANTES.

El Mercado de Valores forma parte de un mercado más amplio, que es el constituido por el Sistema Financiero, al cual podemos definir como el conjunto orgánico de instituciones que generan, recogen, administran y orientan o dirigen, tanto el ahorro como la inversión, dentro de una unidad político-económica.

El Sistema Financiero Mexicano constituye el gran mercado donde se pone en contacto oferentes y demandantes de recursos monetarios. Este mercado está dividido en dos grandes sectores: El Mercado de Dinero, y el Mercado de Capitales.

#### EL MERCADO DE DINERO:

Es la actividad crediticia que se realiza con operaciones concertadas a corto plazo. Los medios de pago en este mercado son los documentos comerciales a corto plazo, como por ejemplo los pagarés y las Letras de Cambio; y como Instrumentos Bursátiles: CETES, PAPEL COMERCIAL, ACEPTACIONES BANCARIAS.

#### EL MERCADO DE CAPITALAS:

Es el punto de concurrencia de fondos provenientes del ahorro de las personas, empresas y gobiernos, con los demandantes de dichos fondos que normalmente los solicitan para destinarlos a la formación de capital fijo. Concurren directamente las empresas para colocar, a través de la intermediación financiera, sus acciones, obligaciones y otros instrumentos bursátiles para ofrecerlos a los inversionistas como los PETROBONOS, BIBS, PAGAFES, CEDES, CAPS.

La frontera entre estos dos mercados es bastante tenue, siendo el criterio de diferenciación el plazo del crédito concedido u obtenido

Se puede definir al Mercado de Valores como el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a cargo de la Comisión Nacional de Valores, y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores. La oferta en este mercado está formada con el conjunto de Títulos, emitidos por el sector empresarial, tanto público como privado. La demanda está constituida por los fondos disponibles para inversión, tanto de personas físicas como morales.

La necesidad de contar con un Mercado de Valores organizado está en función directa al crecimiento de la actividad empresarial en un país determinando la importancia que tiene la canalización de recursos ahorrados para el financiamiento de las empresas eficientes y productivas. Gran parte de los países altamente industrializados se han apoyado en las Bolsas de Valores como vía de desarrollo.

El Mercado de Valores está formado a su vez por el Mercado Primario (o de distribución original), y el Mercado Secundario.

Al Mercado Primario lo constituyen colocaciones nuevas resultantes de aumentos en el Capital de las empresas y que aportarán recursos adicionales para su consolidación, expansión o diversificación. Estas colocaciones se realizan mediante oferta pública hecha explícita y detallada en un prospecto o folleto autorizado por la Comisión Nacional de Valores, en el que se proporciona la información básica de la empresa emisora y las características de la emisión.

A través del Mercado Secundario se colocan los valores que ya han sido emitidos y cuyo objeto es dar liquidez a sus tenedores. No son resultado de aumentos de Capital, sino de cesión de partes sociales, en el caso de las acciones, o de adquisición de deuda, en el de Valores de Renta Fija y Papel Comercial. Comprende por tanto a la Bolsa Mexicana de Valores, tratándose de Valores inscritos.

El Mercado de Valores ofrece liquidez es decir, la facilidad que tienen los valores para convertirse en dinero en efectivo mediante su venta, y que permite al inversionista participar en otros instrumentos de inversión, adquirir nuevos valores bursátiles, o bien cubrir sus propias necesidades.

La necesidad de contar con un Mercado de Valores organizado está en función directa al crecimiento de la actividad empresarial, en un país determinando la importancia que tiene la canalización de recursos ahorrados para el financiamiento de las empresas eficientes y productivas. Gran parte de los países altamente industrializados se han apoyado en las Bolsas de Valores como vía de desarrollo.

El Mercado de Valores está formado a su vez por el Mercado Primario (o de distribución original), y el Mercado Secundario.

Al Mercado Primario lo constituyen colocaciones nuevas resultantes de aumentos en el Capital de las empresas y que aportarán recursos adicionales para su consolidación, expansión o diversificación. Estas colocaciones se realizan mediante oferta pública hecha explícita y detallada en un prospecto o folleto autorizado por la Comisión Nacional de Valores, en el que se proporciona la información básica de la empresa emisora y las características de la emisión.

A través del Mercado Secundario se colocan los valores que ya han sido emitidos y cuyo objeto es dar liquidez a sus tenedores. No son resultado de aumentos de Capital, sino de cesión de partes sociales, en el caso de las acciones, o de adquisición de deuda, en el de Valores de Renta Fija y Papel Comercial. Comprende por tanto a la Bolsa Mexicana de Valores, tratándose de Valores inscritos.

El Mercado de Valores ofrece liquidez es decir, la facilidad que tienen los valores para convertirse en dinero en efectivo mediante su venta, y que permite al inversionista participar en otros instrumentos de inversión, adquirir nuevos valores bursátiles, o bien cubrir sus propias necesidades.

## FACTORES DE INFLUENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Los factores principales que intervienen en el Mercado Mexicano de Valores son los siguientes:

- a.-] Bolsa Mexicana de Valores
- b.-] Comisión Nacional de Valores
- c.-] Intermediación Casa de Bolsa y Agentes de Bolsa
- d.-] Instituto para el Depósito de Valores INDEVAL
- e.-] Empresas emisoras de Valores
- f.-] Público inversionista.
- g.-] Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil.

A continuación analizamos brevemente cada uno de ellos, a excepción de la Bolsa Mexicana de Valores, la cual será tratada con amplitud en el capítulo siguiente.

### COMISION NACIONAL DE VALORES:

Es un organismo gubernamental que norma y regula las actividades del Mercado de Valores. El desempeño de sus funciones está enmarcado en la Ley del Mercado de Valores, promulgada en el año de 1975, que dota al mercado de un carácter institucional y de rango financiero propio, así como de una estructura normativa y legal idónea para su desarrollo. Las principales funciones de la Comisión Nacional de Valores son las siguientes:

- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los Agentes y Casas de Bolsa, así como de la propia Bolsa Mexicana de Valores.
- Inspeccionar y vigilar a las Empresas de Valores inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, en cuanto a las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores.
- Dictar medidas de carácter general a la Bolsa y a la intermediación para que ajusten sus operaciones a la Ley del Mercado de Valores y a los sanos usos y prácticas del Mercado.
- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores si se dan condiciones desordenadas o ajenas a los sanos usos y prácticas.
- Intervenir administrativamente a los Agentes de Bolsa, Casas de Bolsa y Bolsa Mexicana de Valores cuando su solvencia, estabilidad o liquidez estén en peligro o bien, cuando incurran en algún acto violatorio de la Ley del Mercado de Valores que así lo amerite.
- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores.

La estructura organizacional de la Comisión Nacional de Valores está constituida por una Presidencia, una Vicepresidencia de Regulación y Desarrollo del Mercado, una Vicepresidencia de Intermediación, Administración e Informática, y las Direcciones de Administración y Análisis Bursátil, de Emisoras y Desarrollo del Mercado, de Intermediarios, y Jurídica y de Planeación.

#### LA INTERMEDIACION FINANCIERA:

La intermediación está constituida por los Agentes de Valores, los Agentes de Bolsa y las Casas de Bolsa.

Los Agentes de Valores son personas físicas o morales inscritas en el Registro Nacional de Valores, que realizan varias actividades dentro del Mercado de Valores, con la limitación de operar en la Bolsa, lo que hacen a través de un Agente o Casa de Bolsa autorizados.

Los Agentes de Bolsa, son aquellos Agentes de Valores personas físicas autorizados para realizar operaciones bursátiles; además, deben ser socios de la Bolsa Mexicana de Valores y observar una serie de requisitos de Ley de la Bolsa.

Las Casas de Bolsa son Agentes de Valores personas morales que, al igual que los Agentes personas físicas, son socios de la Bolsa Mexicana de Valores, debiendo cumplir para tal efecto con los lineamientos establecidos tanto por la Comisión Nacional de Valores, como por la Bolsa de Valores.

Las Casas de Bolsa cuentan con Operadores de Piso, que son las personas autorizadas para realizar operaciones de compra-venta de valores en el Salón de Remates de la Bolsa, teniendo los conocimientos y experiencias necesarios para cumplir con tan delicada labor.

La estructura y funciones básicas de las Casas de Bolsa se tratarán más delicadamente en el capítulo tercero.

#### INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES:

Fue creado por decreto del 28 de Abril de 1978 y entró formalmente en funciones a partir de 1980. Su objetivo es el de prestar un servicio público para satisfacer las necesidades relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

La estructura organizacional del Instituto está formada por una Dirección General, dos Subdirecciones, la de Administración y Sistemas, y la de Operaciones; y cinco Gerencias: La Administrativa, la de Emisoras, la de Liquidaciones, la de Sistemas y la de Valores.

## LAS EMPRESAS EMISORAS DE VALORES:

La oferta del Mercado está representada por las empresas que suscriben y ofrecen valores representativos de un crédito colectivo a su cargo o de una parte de su propiedad, destinados a proveerse de recursos financieros para fines operativos o de colectivización en la participación.

La emisión de valores genera o amplía la actividad productiva de las empresas a través de la obtención de recursos para su crecimiento y diversificación.

## PUBLICO INVERSIONISTA:

El público inversionista representa el sector demandante o adquiriente de Valores.

Este factor constituye una pieza fundamental del Mercado, ya que sus recursos contribuyen al financiamiento de las empresas y por consecuencia al desarrollo económico del país.

En el Mercado de Valores existen dos clases de inversionistas: Las - Personas Físicas y los inversionistas institucionales, que son las - Sociedades que invierten sus recursos con el fin de hacerlos más productivos.



## II.- LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

### I.- BREVE HISTORIA

Las Bolsas de Valores son producto de la evolución general y manifestación singular del Sistema Capitalista de Producción. Por eso analizaremos, a manera de introducción, las condiciones económicas y sociales que hicieron posible en México el surgimiento de la Bolsa Mexicana de Valores.

La anarquía y la intranquilidad social fueron las características de los dos primeros tercios del siglo pasado. Fue hacia 1880, en que las condiciones sociales se hicieron más benignas, cuando empezaron a aparecer, junto a la explotación feudal de los recursos naturales, las primeras manifestaciones de producción capitalista.

La Industria Nacional dió sus primeros pasos importantes en las ramas Textil, Papelera, Minera, del Jabón, Vidriera y Cervecería, principalmente.

El comercio interno de aquella época era muy precario, apenas si se concentraba en la capital y en algunas ciudades importantes del interior. Ello, aunado a un sistema de transportes atrasado y a la pobreza general de la población, hacía imposible toda acumulación de ahorros. La mayor fuente de recursos la constituía el comercio de exportación, pues México era un país exportador de materias primas, especialmente de minerales.

No fue sino hasta los últimos años del siglo XIX cuando se inició la construcción del sistema ferroviario y se realizaron algunos trabajos portuarios. Además, a esos años correspondieron los primeros estímulos a la generación de energía eléctrica y fuertes impulsos a la minería, aunque casi todas esas actividades eran promovidas con capitales extranjeros.

En cuanto al sistema de crédito, debe decirse que desde 1864 se habían fundado diversos Bancos y que para fines del siglo, se había integrado ya un Sistema Bancario. Sin embargo, en todo este período los Bancos no tuvieron más función que otorgar créditos al comercio, siendo muy reducidos sus aportaciones a la producción.

El crédito público tampoco era factor de capitalización, debido principalmente a la vigencia en política económica de los principios liberales financieros, que impedían el uso de crédito gubernamental para fines de inversión.

Facilmente se comprenderá que en esas condiciones, el ahorro era insuficiente para cualquier impulso generador de la economía además de que, quienes por su posición económica pudieron haber sido importantes inversionistas.

Terratenientes, comerciantes, etc. preferían usualmente atesorar, especular, reinvertir en bienes inmuebles o en otras actividades semejantes

Como podrá apreciarse, todo ello no era propicio al desenvolvimiento del Mercado de Valores, lo que explica el por qué de la problemática de las instituciones que se creaban para albergar a los comerciantes de valores.

#### INICIO DE LAS OPERACIONES BURSÁTILES.

En México, las primeras operaciones con valores efectuadas en local cerrado tuvieron lugar alrededor de 1880, cuando empezaron a reunirse inversionistas nacionales y extranjeros en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas, para comerciar con títulos mineros principalmente.

Parece ser que los altos rendimientos de las acciones mineras despertaron el entusiasmo entre el público, por lo que al poco tiempo aumentó el número de personas que concurrían a esas reuniones.

Después adquirió gran importancia el comercio de la Viuda de Genin, donde se reunían muchas personas con el objeto de discutir y formular las estructuras de nuevas compañías mineras, y ahí mismo se suscribían las nuevas acciones.

Las reuniones celebradas en este establecimiento atrajeron a un crecido número de personas gran parte de las cuales llegaron a ejercer, en plena calle, actividades similares a las de corredores de cambios.

#### SURGIMIENTO DE LA BOLSA.

Con el objeto de regular las Operaciones Bursátiles, un grupo de personas que se había especializado en el comercio con valores, decidió establecer una institución privada que tuviese la organización necesaria para facilitar y vigilar los negocios.

Fue el 31 de Octubre de 1894, cuando se constituyó la Bolsa de Valores de México, que estableció sus oficinas en el número 9 de las calles de Plateros (Hoy Avenida Francisco I. Madero).

Esta Bolsa no formaba parte del sistema de crédito, ni del mecanismo de inversión incipiente, cuya principal función consistía en poner en contacto, un poco eventualmente, a compradores y vendedores.

Por otra parte, dado que los causes normales del ahorro y la inversión eran desconocidos ya que era exigua la oferta de capitales a través del Mercado de Valores, esta institución tropezó desde un --

principio con serias dificultades, lo que produjo que tuviese una vida efímera, entrando en liquidación en los primeros años del siglo actual. Otra razón para que las operaciones en la Bolsa fuesen muy raquíticas y escasas fue que el número de valores que se comerciaban en ella era muy pequeño.

En 1897, la Bolsa cotizaba en sus pizarras tan sólo tres emisiones públicas y ocho privadas, figurando entre estas últimas las acciones del Banco Nacional de México, las del Internacional Hipotecario, así como las de la Cía. Industrial de Orizaba, Cervecería Moctezuma y Fábricas de Papel de San Rafael.

El 4 de Enero de 1907, los miembros de la recién desaparecida Sociedad la hicieron renacer bajo el nombre de Bolsa Privada de México, estableciendo sus oficinas en la compañía de Seguros La Mexicana, que daba al callejón de la Olla.

Posteriormente, en agosto de ese mismo año, se transformó en Cooperativa Limitada en junio de 1910 cambió su denominación por el de Bolsa de Valores de México, S. C. L., instalando sus oficinas en lo que actualmente es el número 33 de la Calle de Isabel la Católica.

Más tarde, durante el período revolucionario, continuó el auge de las transacciones con los valores mineros. El interés público se incrementó en las operaciones Bursátiles cuando se iniciaron las primeras explotaciones de los campos petroleros, dado que surgieron innumerables compañías que se dedicaban a esa actividad. Muchas de ellas eran de tipo fraudulento y se hacían aparecer como explotadoras de fondos petroleros, por lo que el mercado sufrió graves perjuicios.

Con el auge de las acciones mineras y petroleras y el interés naciente en las acciones de algunas Industrias Mexicanas y por otra parte, debido al gran número de personas que tenían interés en participar en operaciones con valores mobiliarios, se fundó otra Bolsa con el nombre de Bolsa de México.

Centro de Corredores e Inversionistas, la que se instaló en un local de las calles de Palma; pero al poco tiempo tuvo que disolverse por diferencias de opinión entre dirigentes y dificultades de orden secundario.

La Bolsa de Valores de México, S. C. L., continuó funcionando hasta 1933, en que se transformó en la Casa de Valores de México, S. A. - de C. V., habiendo sido autorizada para operar como Institución Auxiliar de Crédito.

## CRECIMIENTO DEL MERCADO DE VALORES,

En 1975 fue promulgada la Ley del Mercado de Valores, estableciéndose así un marco jurídico idóneo para propiciar y consolidar el desarrollo y la institucionalización del Mercado auxiliar de Crédito, y adquirió autonomía operativa y rango financiero propio.

Así mismo, se promovió el surgimiento de las Casas de Bolsa como organismo básico de intermediación. El 3 de Febrero de 1976, la Bolsa de Valores de México, cambió su razón social por la actual de --- BOLSA MEXICANA DE VALORES, S. A. de C. V.

La crisis económica de 1976 motivó que los empresarios mexicanos "Redescubrieran", a la Bolsa como una excelente alternativa de financiamiento, por lo que se empezó a desarrollar un vigoroso y sólido Mercado Bursátil.

En 1978, el crecimiento de la Bolsa Mexicana de Valores contra sus propias cifras fue tal, que superó al de cualquier otra Bolsa en el mundo.

Actualmente el mercado se encuentra en una etapa de consolidación, incrementándose el número de emisoras que colocan en él sus Valores y la cantidad de inversionistas que han encontrado en la Bolsa una manera de obtener atractivos rendimientos a sus ahorros.

## CARACTERISTICAS Y FUNCIONES DE LA BOLSA

La Bolsa Mexicana de Valores es una Institución Privada, organizada como Sociedad Anónima de Capital Variable, y es la única autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar en México

Está regulada por la Ley del Mercado de Valores y vigilada en su funcionamiento por la Comisión Nacional de Valores.

La Bolsa constituye un medio de financiamiento para las empresas y de inversión para el público ahorrador, que pone en contacto a oferentes y demandantes, y funge como catalizador para que los valores cotizados en ella adquieran el precio real que les corresponde en el mercado.

Además, al permitir la inversión de los ahorros, transformándolos en capitales de empresas productivas para llevar a cabo sus proyectos de expansión, se logra un crecimiento de la actividad del país a través de la creación de fuentes de trabajo, así como de una mayor productividad e inversión, que llevan a un incremento de la producción nacional y a un mejoramiento en los niveles de vida de los Mexicanos

Entre las funciones que realiza la Bolsa, destacan por su importancia las siguientes:

Proporciona locales adecuados para que los Agentes y Casas de Bolsa efectúen sus operaciones de una manera regular, cómoda y permanente.

Supervisar que las operaciones que realizan sus socios se lleven a cabo dentro de los lineamientos legales establecidos para regular la actividad bursátil.

Vigilar que la conducta profesional de los Agentes de Bolsa, y Operadores de Piso se rija conforme a los más elevados principios de ética profesional.

Cuidar de que los valores inscritos en sus registros satisfagan las demandas locales correspondientes para ofrecer las máximas seguridades a los inversionistas.

Difunde ampliamente las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones que se ejecutan en su seno

Difunde las características de los valores inscritos en sus pizarras y de las empresas emisoras.

Realiza, a través de la Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, diversas campañas educativas que destacan las cualidades de la inversión en valores y dan a conocer los mecanismos empleados en el mercado.

## ESTRUCTURA DE LA BOLSA

La Asamblea General de Accionistas es la autoridad máxima de la Bolsa. Esta Asamblea elige cada año al Consejo de Administración, formado principalmente por socios de la institución.

Los Agentes y Casas de Bolsa son los únicos accionistas de la Bolsa Mexicana de Valores.

La Organización Administrativa de la Bolsa obedece a las necesidades que de sus funciones se derivan.

La Autoridad Ejecutiva más alta es el Director General, quien es responsable ante el Consejo de Administración del óptimo desarrollo de la institución y del cumplimiento de los objetivos y metas que el mismo Consejo fije.

A la Dirección General la apoyan, para lograr el pleno cumplimiento de los objetivos Organizacionales, Asesores Financieros, Contables y Legales, las Subdirecciones de Administración y de Operaciones y las Gerencias de Estudios Financieros y Económicos, de Administración y Finanzas, de Comunicaciones, de Informática y de Operaciones.

A su vez, a estas Gerencias reportan varias Jefaturas de Área; entre todas cubren una amplia gama de responsabilidades, desde el estudio de las empresas que solicitan su inscripción en Bolsa, hasta el análisis riguroso del comportamiento de la economía nacional en su conjunto y del Mercado de Valores en particular, pasando por la administración del Salón de Remates que es donde se realizan físicamente las transacciones de compra y venta de los valores cotizados en la Bolsa.

Para dar a conocer los resultados de las operaciones que se realizan en el seno de la Bolsa, ésta publica un boletín diario, uno semanal, uno mensual y un Anuario Financiero y Bursátil. Además difunde los resultados trimestrales de las emisoras con valores inscritos en Bolsa, información sobre las Asambleas Generales de Accionistas que en ella se celebran, noticias que sean consideradas de interés público sobre el comportamiento de estas emisoras, diversos estudios monográficos y un gran número de folletos institucionales. De esta forma la Bolsa proporciona a los integrantes del Mercado de Valores y al Público en general una información amplia, oportuna y eficiente, cumpliendo así con la función que a este respecto tiene encomendada.

## SISTEMA "MERCADO DE VALORES AUTOMATIZADO 2000" (MVA-2000).

El crecimiento experimentado por el Mercado de Valores a partir de 1976 demandó cada vez con mayor insistencia el mejoramiento del aparato tecnológico de la Bolsa, a fin de capturar, procesar y difundir con exactitud y en un tiempo mínimo toda la información derivada de las operaciones bursátiles. Fue así como la Bolsa Mexicana de Valores inició en 1980 la implantación de un avanzado sistema de información denominado MVA-2000 (MERCADO DE VALORES AUTOMATIZADO 2000), que consta de tres grandes sub-sistemas:

- Un amplio y completo Banco de Datos Financieros de las emisoras con valores inscritos en Bolsa,
- Un Directorio de emisoras,
- Casas de Bolsa y del medio bursátil en general, y la automatización de las operaciones bursátiles.

Este último permite transmitir las transacciones en tiempo real y consultar la posición de las emisoras cotizadas en Bolsa. Además, tiene posibilidades para realizar parte de las operaciones a control remoto.

En el interior de la República se ha iniciado el "SISTEMA DE TELECOMUNICACION", que tiene como objetivo la integración del mercado a nivel nacional.

Guadalajara y Monterrey son las primeras ciudades del interior que se integran al sistema de telecomunicación, mediante la instalación en cada una de ellas de un Centro Bursátil, en el cual se recibe la información enviada desde el Centro de Computo de la Bolsa, en la Ciudad de México, para ser distribuida a través de líneas telefónicas a las diferentes Casas de Bolsa ubicadas en esas plazas.

Esta sofisticada tecnología colocará a la Bolsa a corto plazo en un primer plano dentro del marco moderno de la Automatización Bursátil Mundial.

## LAS OPERACIONES BURSATILES

Los Agentes de Bolsa y los Operadores de Piso de las Casas de Bolsa, son las únicas personas autorizadas para realizar operaciones dentro del Salón de Remates de la Bolsa, contando con personal auxiliar propio para ello, Las operaciones pueden clasificarse en función a su forma de contratación y en función a su forma de liquidación.

### OPERACIONES EN FUNCION A SU FORMA DE CONTRATACION:

[Reviste tres modalidades]

#### ORDEN EN FIRME:

Quando se desea realizar una operación de compra o de venta a un precio fijo, se deposita en el corro respectivo una forma de orden en firme [de compra o venta], en donde se especifican las condiciones de la postura [Número de operaciones, Emisora, precio y características del pago], quedando registrada en orden cronológico.

Al coincidir las condiciones especificadas en una orden en firme de compra con una de venta, la operación automáticamente queda cerrada.

En caso de no coincidir la cantidad de valores especificados, la operación se cerrará por volumen anotado en la menor de ellas.

La Orden en Firme y de Contado tendrá siempre preferencia sobre las posturas verbales [o de viva voz], si coinciden los valores especificados y su precio.

La operación se inicia con la proposición que realiza un Agente de Bolsa u Operador de Piso en voz alta, anunciando si desea comprar ó vender, e indicando la emisora, la serie del título, la cantidad en unidades y el precio al que quiere comprar o vender.

Si no especifica la serie ni la cantidad, se entenderá que se refiere a valores de su primera emisión o de la serie más antigua y al lote mínimo para este tipo de valor respectivamente.

El Agente u Operador de Piso que acepta la propuesta, lo hace usando el término "CERRADO", considerandose así concertada la operación, la cual deberá ser registrada. El Agente u Operador de Piso vendedor elaborará y entregará la "FICHA UNICA", al corro respectivo, el que a su vez distribuirá las copias de ésta al vendedor y al comprador, el "HECHO", se anota entonces en la pizarra.

Las operaciones se consideran concertadas y surten sus efectos tan pronto como la proposición hecha de viva voz es aceptada verbalmente



## "CRUZADA"

O de registro . En el caso de que un Agente ó Casa de Bolsa reciba de un cliente una orden de compra y de otro una de venta, sobre acciones o valores de la misma emisora y al mismo precio, la operación deberá realizarse en la Bolsa mediante una operación "CRUZADA".

La mecánica que se sigue en este tipo de operaciones se inicia anunciando con un timbre (que enciende una luz verde en el corro respectivo), que se va a realizar una orden cruzada; en seguida se anuncia el nombre de la emisora, la serie, la cantidad y el precio.

El Agente u Operador de Piso que se interese en la operación, podrá intervenir diciendo "DOY" ó "TOMO", según si su postura es de oferente o de demandante, cerrando la operación con una variación ligera en el precio, convencionalmente prevista, de acuerdo a las "PUJAS"\* mínimas que están fijadas como sigue:

Si el precio de los valores está entre:

MINIMO	MAXIMO	"PUJA"
	9.90	0.10
10.00	49.75	0.25
50.00	199.50	0.50
200.00	499.00	1.00
500.00	998.00	2.00
1,005.00	4,995.00	5.00
5,000.00	en adelante.	10.00

Las únicas operaciones cruzadas en las que nadie puede intervenir se dan cuando una Casa o Agente de Bolsa está realizando una Oferte Pública Primaria (Esto es, cuando se está colocando en el Mercado una nueva emisión)

\* "PUJA" "medida" que se utiliza en la Bolsa para determinar el importe mínimo en el que se aumenta o disminuye el precio al que se ofrece comprar o vender una acción.

OPERACION "DE CAMA" (U operación en firme con opción de compra o venta dentro de un margen fijo de fluctuación del precio)

Es una operación poco común, que se propone en firme, con opción para que otros Operadores o Agentes compren o vendan, dentro de un margen de fluctuación del precio.

El Agente u Operador de Piso dará a "VIVA VOZ" "PONGO UNA CAMA" indicando si vende o compra, así como el nombre de la emisora, la serie la cantidad de acciones y el diferencial entre los precios de compra o venta [Que establecerá posteriormente].

El Agente u Operador que acepte "ESCUCHAR LA CAMA", quedará obligado por ese sólo hecho a operar a cualquiera de los dos diferentes precios que resulten del diferencial pactado, según la opción que elija:  
COMPRAR o VENDER.

## II.- OPERACIONES EN FUNCIÓN A SU FORMA DE LIQUIDACION

Puede revestir tres modalidades:

### I.-1 DE CONTADO

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

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

### II-1 A PLAZO O FUTURO

Son operaciones en las que se conviene, desde el momento en que se realizan que su liquidación será hecha en plazo futuro, el cual no podrá exceder de 360 días, pudiendo liquidarse anticipadamente por acuerdo de las partes.

En el caso de que la fecha convenida corresponda a un día inhábil, la liquidación se hará al día hábil siguiente.

### III1 OPCIONALES

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

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

### III.- LAS CASAS DE BOLSA

El crecimiento que durante los últimos años ha tenido el Mercado de Valores Mexicano ha demandado extraordinarios esfuerzos por parte de la intermediación representada principalmente por las Casas de Bolsa, en materia de recursos humanos, técnicos y financieros, logrando una sólida estructura para brindar una prestación de servicios altamente profesionales y tecnificada.

Entre los servicios que proporcionan las Casas de Bolsa destacan los siguientes:

- 1.- Prestar la más amplia asesoría en materia del Mercado de Valores a empresas y público inversionista.
- 2.- Realizar operaciones de compra-venta de valores y de los instrumentos del Mercado de Dinero que se les ha autorizado manejar.
- 3.- Otorgar créditos para apoyar la inversión en Bolsa de sus clientes
- 4.- Asesorar a los inversionistas tanto personas físicas como institucionales, para la integración de sus "carteras" de inversión y en la toma de decisiones de inversión en Bolsa.
- 5.- Proporcionar a las empresas la asesoría necesaria para la colocación de valores en Bolsa.
- 6.- Actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores. (Función propia de la Banca Fiduciaria).

Para la presentación eficiente de sus servicios, las Casas de Bolsa cuentan con departamentos especializados que les permite cumplir con cinco funciones básicas:

- a.- **Administración.**- Esta área se responsabiliza de las técnicas de administración y computación para manejar de manera óptima, las cuentas existentes en la Casa de Bolsa. Este punto es de vital importancia, ya que hay que conocer al momento los valores de cada cliente, para realizar oportunamente y de acuerdo a sus intereses y expectativas, las operaciones que más le convengan.
- b.- **Promoción.**- En esta área, los promotores deben establecer contacto con inversionistas actuales o potenciales para interesarlos en el mercado, realizar sus operaciones de compra-venta de valores y asesorarlos en su inversión.

- c.- Operación.- A ella se encuentran adscritos los Operadores de Piso de las Casas de Bolsa, los cuales podrán realizar operaciones en el Salón de Remates una vez que hayan aprobado rigurosos exámenes en materia de marco legal y práctica bursátil en la Bolsa Mexicana de Valores, y que hayan comprobado una asistencia mínima de seis meses en el Piso de Remates para adquirir experiencia práctica.
- d.- Análisis Bursátil.- Los dos tipos de análisis que se llevan a cabo son los siguientes:
- Análisis Fundamental - consiste en un estudio continuo y cuidadoso de diversos variables financieros y económicos - que de una u otra forma influyen en los resultados de las empresas, utilizando modelos, técnicas y Análisis Cualitativo y Cuantitativo.
- Análisis Técnico- Tiene por objeto identificar los cambios de tendencias en fluctuaciones de los precios y volúmenes negociados en Bolsa, a fin de determinar los puntos más adecuados para la ampliación y posterior entrada de inversión en acciones.
- e.- Banca de Inversión.- En ella se asesora a las empresas que desean participar en el mercado o emitir valores a través de él y se realizan estudios para desarrollar nuevos instrumentos que beneficien tanto a las empresas como al público inversionista

El gran desarrollo que han tenido las Casas de Bolsa en los últimos años se puede apreciar si consideramos que actualmente colaboran en ellas más de 8,000 personas y que cuentan con oficinas localizadas en un gran número de ciudades de la República.

#### IV.- LOS VALORES

Los valores son documentos representativos de un derecho de propiedad, de crédito, o de participación en el capital de personas morales. Este derecho se asienta generalmente en un título, el cual es susceptible de ser transferido por endoso o por simple entrega.

Hay varios tipos de valores, y no todos ellos son objeto de comercio en Bolsa, pues necesitan provenir de una emisión producida en serie y ofrecer las mismas cualidades, conceder los mismos derechos a sus tenedores y tener un curso de cambio común. Además deben ser autorizados por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores.

Los Valores cotizados en Bolsa pueden clasificarse atendiendo a diversos criterios:

A.-) Conforme a su origen: en Nacionales y Extranjeros, según sea la nacionalidad de la entidad emisora.

B.-) Conforme a la naturaleza de la entidad emisora: en públicos y privados. Serán públicos los emitidos por instituciones gubernamentales, y privados los emitidos por personas físicas o morales de carácter particular.

C.-) Conforme a su rendimiento; los valores pueden clasificarse en renta fija o renta variable. Los de renta fija son los que se obligan a retribuir a su poseedor un interés periódico constante, o flotante, independientemente de cualquier factor eventual. Son Valores de renta variable aquellos cuya retribución se condiciona a los resultados de la empresa emisora. Se les identifica como "ACCIONES"

Existen además otros instrumentos con características especiales, que son los Petrobonos, los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), el Papel Comercial y el oro y la plata amonedados, todos ellos operados en la Bolsa.

## 1).- VALORES DE RENTA VARIABLE (ACCIONES).

Las acciones son títulos valor que representan una parte alicuota del capital social de una empresa. Esto significa que el propietario de una acción es socio de la empresa en la parte proporcional que representa su acción.

Existen en el mercado dos tipos de acciones:

### a.-) COMUNES:

Todas las acciones comunes de una empresa son iguales, ---- confieren los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones. Tienen derecho a voz y voto en las Asambleas de Accionistas, así como a percibir dividendos.

### b.-) PREFERENTES:

Se denomina así a las acciones que garantizan un dividendo anual mínimo; caso de liquidación de la empresa.

Tiene siempre preferencia sobre otros tipos de acciones que existen en circulación en ese momento.

Estas acciones no dan a sus tenedores derecho a voto. Las acciones preferentes adoptan diversas variedades:

- Acciones preferentes con dividendo acumulativo:  
Son aquellas en las cuales se ha pactado que, independientemente de los resultados que haya obtenido la empresa, tiene derecho a un rendimiento anual fijo y que en caso de que los resultados de la empresa en un ejercicio no le permitan cubrir el dividendo acordado, éste se les acreditará y les será cubierto en el próximo ejercicio o cuando las utilidades de la empresa lo permitan.
- Acciones no acumulativas:  
Se llaman así aquellas cuyo dividendo no se acumulan y, por tanto, si en un ejercicio determinado no hay utilidades para su distribución, dan derecho a exigir un dividendo del 5%, que es el establecido por la Ley, y que se podrá cubrir en los siguientes.
- Acciones participantes:  
Son acciones que tienen derecho a participar, además de dividendo fijo, en uno extraordinario sobre el resto de las utilidades, cuando éstas llegan a superar un porcentaje en ganancias determinado.
- Acciones convertibles:  
Son aquellas para las cuales se ha pactado que después de un período previamente fijado se transformarán en acciones comunes.

## 2.- VALORES DE RENTA FIJA.

Puede decirse que estos valores representan un crédito colectivo a cargo de la empresa emisora.

Son valores de renta fija: Las Obligaciones Hipotecarias,  
Las Quirografarias,  
Las Convertibles  
Y todos aquellos instrumentos de características similares que surjan en el Mercado.

### a.-) OBLIGACIONES HIPOTECARIAS:

Son Títulos-Valor emitidos por Sociedades Anónimas y garantizados por una Hipoteca que se establece sobre los bienes de la empresa emisora, incluyendo los edificios, maquinaria, equipo y activos de la sociedad. Estas obligaciones se documentan en Títulos al portador o a la orden, con valor de cien pesos (0 - sus múltiplos), cada uno.

En su texto está consignado el nombre de la sociedad emisora, actividad, domicilio, datos de activo, pasivo y capital, balance que se practicó para efectuar la emisión, plazo total de amortización, tipo de interés y forma de pago.

### b.-) OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS:

Son títulos-Valor, generalmente al portador, aunque también pueden ser nominativos, y son emitidos por Sociedades Anónimas (No crediticias); están garantizados por la solvencia económica y moral de la empresa y respaldados por sus bienes y activos.

El interés que devengan es constante durante toda la vida de la emisión o ajustable a la tasa de interés del mercado y es pagadero en forma semestral contra cupón.

La redención de los Títulos se hace mediante amortizaciones, las cuales se determinan y programan desde el inicio de la emisión, pudiendo ser por sorteos fijos o anticipados.

### c.-) OBLIGACIONES CONVERTIBLES:

Son Títulos-Valor que dan a sus poseedores la alternativa de que su inversión les sea amortizada mediante la conversión en Acciones de la misma sociedad a una tasa de descuento que representa un incentivo adicional.



La Ley ordena que en todas las emisiones de obligaciones deben representarse los intereses de los obligacionistas por un representante común ante la empresa emisora; generalmente este representante es una Institución Bancaria.

### 3.-1 PETROBONOS:

La necesidad de crear nuevos instrumentos de inversión que coadyuven al desarrollo del país canalizando un mayor ahorro, hizo que el Gobierno Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, constituyera en Nacional Financiera un Fideicomiso cuyo patrimonio son los derechos sobre una cantidad de barriles de petróleo que respaldan a los "Petrobonos"

Los Petrobonos, son Certificados de Participación Ordinarios, con reembolso garantizado, que producen un rendimiento fijo, son emitidos por Nacional Financiero como fiduciario de los derechos derivados del contrato de compra-venta de petróleo que se celebra entre PEMEX y el Gobierno Federal. La Plusvalía que pagan a sus tenedores, la diferencia entre el precio del petróleo a la fecha de la emisión [Evaluado por NAFINSA], y su precio de mercado al momento en que vence su vigencia, deduciéndose el importe de los rendimientos ya pagados durante el plazo de la emisión.

### 4.-1 CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACION (CETES).

Los Certificados de La Tesorería de la Federación son valores emitidos al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar un rendimiento fijo en fecha determinada. Se emiten por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para su colocación y redención. Las emisiones de CETES son a corto plazo

La amortización de estos valores se realiza al final de su vigencia, por lo que se les considera dentro del Mercado de Dinero.

El rendimiento de los Certificados se da por diferencial entre su precio de compra [bajo par], por una parte, y su valor de redención o su precio de venta, por la otra.

Cuando la venta se efectúa antes del vencimiento, el precio es también bajo par, pero usualmente mayor que el de compra y de venta se determinan libremente en el mercado.

Los Certificados no causan intereses. Las Casas de Bolsa son las entidades autorizadas para efectuar operaciones habituales de compra-venta de Certificados, de reporte sobre los mismos y de préstamo de dichos valores.

Se cotizan por las Casas de Bolsa en términos de tasa de descuento anual, habiendo una cotización para la venta y otra para la compra.

Los CETES han constituido para los ahorradores, tanto privadas como institucionales, un instrumento de participación en el Mercado de Valores, que auna a su flexibilidad un rendimiento interesante, con gran liquidez y seguridad para el inversionista.

#### 5.- PAPEL COMERCIAL:

El Papel Comercial es un instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo. Se emite en forma de pagarés por importes mínimos de \$ 10,000.00 y sus múltiplos, siendo los montos de emisión determinados por la Comisión Nacional de Valores.

Su plazo de amortización puede ser a 15, 30, 45, 60, 75 ó 91 días a partir de la fecha de emisión.

Su rendimiento está dado por la diferencia entre su valor de compra, con una tasa de descuento [Bajo par], y el de venta o amortización. Este instrumento pertenece, al igual que los CETES, al Mercado de Dinero.

#### 6.- OTROS INSTRUMENTOS OPERADOS EN EL MERCADO DE VALORES.

Además de los Valores de Renta Fija y Variable, de los Petrobonos, CETES y Papel Comercial, en el Mercado de Valores se realizan operaciones con oro y plata amonedados (Centenarios y Onzas Troy exclusivamente), los cuales se manejan en paquetes de 10, en el caso de los Centenarios, y de 200 en el de las Onzas Troy.

El precio de las monedas se establece por el libre juego de la oferta y la demanda. Existe también un instrumento denominado "Aceptaciones Bancarias", que son letras de cambio emitidas por empresas medianas y pequeñas a su propia orden, y aceptadas por instituciones de Banca Múltiple en base a créditos que éstas conceden a aquéllas.

Las Aceptaciones Bancarias quedan endosadas en blanco en poder de la Institución aceptante, para facilitar su colocación y operación en un mercado secundario.

Suficientemente líquido a través de las Casas de Bolsa, su rendimiento se negocia a tasa de descuento.

El comercio con Aceptaciones Bancarias se realiza en forma extra bur  
sátil (Es decir, fuera de la Bolsa), bajo sistemas de centralización,  
regularización y control llevados a través del Instituto para el De-  
pósito de Valores. (INDEVAL)

## V.- LEY DEL MERCADO DE VALORES

La presente disposición, publicada el 02 de enero de 1975, en el Diario Oficial, tiene como objeto regular la oferta pública de valores, así como la intermediación en el Mercado de Valores en aras de procurar su desarrollo equilibrado y una práctica sana de las personas que en él intervienen.

Para tal propósito, la Ley del Mercado de Valores cuenta con tres organizaciones con funciones y atribuciones propias.

### - Registro Nacional de Valores e Intermediarios:

Está organizado en dos secciones, la de Valores, y la de Intermediarios

Los Valores, Acciones, Obligaciones y demás títulos- son promovidos en oferta pública para ser suscritos, enajenados o adquiridos, requerirán previamente, efectuar la inscripción respectiva para ser materia de intermediación en el Mercado de Valores.

### - Comisión Nacional de Valores:

Es el órgano encargado de regular el Mercado de Valores y de vigilar el fiel cumplimiento de lo estipulado en la presente Ley.

La Comisión Nacional de Valores cuenta además con, entre otras, las siguientes atribuciones:

- \* Inspeccionar y vigilar a los emisores de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- \* Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los Agentes y Bolsa de Valores.
- \* Ordenar la suspensión de cotización de valores, cuando las condiciones en el Mercado sean irregulares.
- \* Intervenir administrativamente a los agentes y Bolsas de Valores
- \* Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores.

La Comisión Nacional de Valores, procura dar confianza al inversionista, regulando el Mercado de Valores Mexicano, a través de la cual tienen que ser sometidas todas las solicitudes de emisión de valores en el Mercado Bursátil y todas las solicitudes de Licencia para actuar como intermediarios y operadores dentro del mismo mercado.

INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES: INDEVAL

Este organismo tiene como objeto proporcionar un servicio público en relación con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. Entre las atribuciones más destacadas se citan las siguientes:

- \* Administrar los valores entregados en depósito.
- \* Efectuar los servicios de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores en materia de depósito.
- \* Constituirse en garantía prendaria respecto de los valores conferidos para depósito.

## LAS SOCIEDADES DE INVERSION

Un buen instrumento de inversión es aquél que permite obtener para su patrimonio altos rendimientos, liquidez inmediata, seguridad y sencillez de operación.

Hasta hace poco tiempo, las alternativas que el Sistema Financiero Mexicano ofrecía a los inversionistas, consistían básicamente en conceder altos rendimientos con el sacrificio de la liquidez; o bien, una alta liquidez con rendimientos mínimos.

Actualmente al ahorrador persona física cuenta ya con un mecanismo de inversión que reúne las ventajas de las inversiones a corto y a largo plazo, al brindar liquidez inmediata y altos rendimientos: LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA". Estas Sociedades Mercantiles cuyo objetivo es recibir aportaciones monetarias de un gran número de ahorradores que permita integrar una cantidad importante de dinero e invertir esos recursos en diferentes valores financieros.

El fondo ofrece al ahorrador atractivos rendimientos porque una parte de sus recursos está invertida en:

PETROBONOS,  
BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA,  
OBLIGACIONES DE EMPRESAS,  
PAGARES CON VENCIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO,  
PAPEL COMERCIAL,  
ACEPTACIONES BANCARIAS,  
MERCADO ACCIONARIO.

Por otra parte, la Sociedad tiene la posibilidad de invertir hasta el 50% de los recursos en Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), con lo que se asegura además de los altos rendimientos la liquidez inmediata.

Los CETES conjugan una serie de ventajas que los hacen atractivos a las Sociedades de Inversión y a cualquier inversionistas ya que los rendimientos que generan usualmente son superiores a los de otras alternativas de inversión con liquidez y sólo ligeramente inferiores a las inversiones de mediano y largo plazo.

¿ Quién puede invertir en las Sociedades de Inversión de Renta Fija?, cualquier ahorrador persona física, fondos de ahorro, fideicomiso, y Casas de Bolsa.

Por otra parte, para un buen manejo de tesorería, las empresas pueden acudir directamente a su Casa de Bolsa e invertir en CETES.

*¿Cuál es el rendimiento que obtiene el inversionista?*

Los precios y cotizaciones aparecen diariamente en los periódicos de mayor circulación, de esta manera el ahorrador puede consultar en cualquier momento la situación de su inversión y comprobar que la fórmula Fondos del Mercado de Dinero/CETES, es para el ahorrador el medio ideal para constituir un patrimonio.

Mientras para las empresas los CETES son el mecanismo más eficiente para el manejo de los recursos de Tesorería.

## LAS SOCIEDADES DE INVERSION

### I.- CONCEPTO

Desde el punto de vista legal, las SOCIEDADES DE INVERSION tienen como finalidad la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo con el criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

En otras palabras, podemos decir que las SOCIEDADES DE INVERSION, son Sociedades Anónimas que se constituyen por un grupo de ahorradores o de inversionistas, para que las aportaciones que realicen y que a su vez les confieren calidad de accionistas de las mismas, sean invertidas en los valores y documentos que decida el comité de inversiones constituido para tal efecto. Al adquirir acciones de una Sociedad de inversión, el accionista tendrá derecho a participar en los resultados de la propia sociedad.

Las Sociedades de inversión son personas morales admitidas por la Legislación de otros países; por ejemplo, en Estados Unidos de Norteamérica se les conoce como Mutual Funds. En México, también son conocidas como Fondo de Inversión.

## II.- REQUISITOS PARA LA CONSTITUCION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION

Para constituir una SOCIEDAD DE INVERSION, se requiere de una concesión del Gobierno Federal que se otorga a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional de Valores.

Al solicitar una concesión para constituir una Sociedad de Inversión, se deberán cubrir los siguientes requisitos:

- \* Presentar, anexa a la solicitud, la escritura constitutiva de la Sociedad Anónima, que deberá contener los elementos previstos en la Ley General de Sociedades Mercantiles.
- \* Proporcionar datos personales de los socios fundadores, de aquellas personas que habrán de integrar el Consejo de Administración, así como de sus principales funcionarios. Se deberá también mencionar la experiencia, las relaciones financieras, comerciales e industriales que tengan estas personas en el Mercado de Valores.
- \* Entregar un estudio que justifique la conveniencia de la constitución de la Sociedad.
- \* Presentar un programa general de funcionamiento de la Sociedad, en que destaquen los siguientes puntos:
  - A.- Objetivos que se habrán de perseguir
  - B.- Política que se observará para la adquisición y selección de valores
  - C.- Bases que normaran la diversificación del activo
  - D.- Planes que se tengan para poner en venta la acción que se emita
  - E.- Lineamientos que se seguirán para aplicar las utilidades que se lleguen a obtener
  - F.- La política de participación en las empresas promovidas, así como de la venta de los activos accionarios, cuando se trate de Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo, y
  - G.- Denominación de la Sociedad Operadora o, en su caso, la Casa de Bolsa que le prestará sus servicios.



### III.- TUTELA LEGAL PARA LOS INVERSIONISTAS.

La Legislación Mexicana protege a los inversionistas que deciden canalizar sus ahorros a las Sociedades de Inversión, por lo cual se establece que el Gobierno Federal tiene la facultad de otorgar o negar una concesión para constituir una Sociedad de Inversión, cuando considere que los requisitos exigidos no se cumplen satisfactoriamente.

En el caso de que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público determine que las personas que pretendan ser socios fundadores, miembros del Consejo de Administración o funcionarios, no reúnen los conocimientos necesarios, o que no cuentan con las relaciones de acuerdo en el Mercado de Valores, podrá negar la solicitud de concesión.

Esta tutela legal se orienta principalmente hacia aquellos pequeños y medianos inversionistas que no poseen la capacidad o medio necesario para vigilar el buen manejo de sus ahorros.

Una vez que las sociedades de inversión ya se encuentren constituida y funcionando, son vigiladas e inspeccionadas por la Comisión Nacional de Valores, la cual, de llegar a detectar irregularidades estará facultada para ordenar la intervención de las mismas, independientemente de que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá declarar revocada la concesión, o en caso, imponer las multas a que se haya hecho acreedora la Sociedad y que se estipulan en la Ley de Sociedades de Inversión.

### IV.- VENTAJAS QUE REPORTAN PARA EL INVERSIONISTA LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

A través de las Sociedades de Inversión, los pequeños y medianos ahorradores tienen acceso al Mercado de Valores, situación que de manera individual resultaría sumamente difícil. Además de que por este medio pueden llegar a obtener mejores rendimientos, puesto que la selección de los valores en los cuales se invertirá, así como la decisión de vender, será realizada por expertos, que están mejor capacitados para determinar cuándo y a que precio resultará mejor la operación.

Otra ventaja que reportan las sociedades de inversión, es la diversificación de los valores o documentos en los que se invierte, lo cual no es fácil realizar de manera particular. Esta diversificación ordenada por la Ley, permite minimizar los posibles riesgos que se podrían correr con estas inversiones, principalmente cuando esto se hace a través de Sociedades de Inversión de Renta Variable o de Capital de riesgo.

Así mismo, como ventaja para el inversionista, se puede señalar la alta liquidez que tiene este tipo de inversión, ya que las acciones de Sociedades de Inversión se pueden vender en el momento en que se decida hacerlo.

#### V.- DIFERENTES CLASES DE SOCIEDADES DE INVERSION.

##### A.- SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES.

Estas sociedades son aquellas que operan con valores y documentos de renta variable y de renta fija.

Las inversiones en valores y documentos que realicen estas sociedades estarán sujetas a los límites que establezca la Comisión Nacional de Valores, de tal manera que el porcentaje máximo del capital contable de la sociedad de inversión que podrá invertirse en valores emitidos por una misma empresa, no podrá exceder de 10%

Además, las reglas que dicte la Comisión Nacional de Valores también deberán señalar el porcentaje máximo de una misma emisora que podrá ser adquirido por una sociedad de inversión, sin que pueda exceder de 30% de las acciones representativas del capital de la emisora.

También se deberán determinar el porcentaje máximo del capital contable de las Sociedades de Inversión destinado a invertirse en valores de fácil realización.

Cuando se trate de valores y documentos emitidos o avalados por Instituciones de Crédito, las Sociedades de Inversión podrán invertir en ellos hasta 30% de su capital contable.

Los valores emitidos por el Gobierno Federal estarán exceptuados de los porcentajes que señalen las reglas de la Comisión Nacional de Valores.

#### B.- SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA

Estas Sociedades operan exclusivamente con valores y documentos de Renta Fija, y la utilidad o pérdida neta se asignará diariamente entre los accionistas.

Las inversiones en valores y documentos que efectúen estas sociedades se regirán al igual que las anteriores, por los límites que establezca la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general.

#### C.- SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL DE RIESGO

Estas sociedades operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren de recursos de largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con los objetivos de la Planeación Nacional del Desarrollo.

La Comisión Nacional de Valores establecerá los límites a que se deberán sujetar las inversiones en valores y documentos que realicen estas sociedades; además de que deberá señalar las características de las empresas en las cuales se podrá invertir el capital contable de las sociedades de inversión, a las que se denominará empresas promovidas y que no deberán ser menos de cinco.

#### VI.- LAS SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

La Ley también prevee la existencia de sociedades operadoras de Sociedades de Inversión que tendrán como único propósito la prestación de Servicios de Administración a estas, así como los de distribución y recompra de sus acciones.

Las Casas de Bolsa pueden además prestar los servicios que realizan estas sociedades.

## LOS FONDOS DE SOCIEDADES DE INVERSION

A fin de encauzar los ahorros de pequeños y medianos inversionistas, nacen los fondos de sociedades de inversión que actualmente tienen tanto auge.

Las Sociedades de Inversión son instituciones orientadas al análisis de opciones de inversión y a la aplicación productiva de fondos colectivos, que reúnen todas las características y estructura jurídica de una sociedad anónima.

Las Sociedades de Inversión están autorizadas para operar como tales por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y se encuentran reguladas en su función por la Comisión Nacional de Valores, organismo gubernamental que ejerce control y vigilancia sobre ellas, mediante la aplicación de reglas de carácter general. Estas figuras están definidas en la Ley de Sociedades de Inversión que se expidió el 4 de Enero de 1951. Esta Ley ha tenido diversas modificaciones a través del tiempo; la más significativa fue la de 1980 que les permitió la compra de sus propias acciones, lo que hace posible la total independencia entre la sociedad y su operadora o administradora.

Deben constituirse como Sociedades Anónimas de Capital Variable y su funcionamiento requiere de concesión intransmisible del Gobierno Federal.

Son operadoras por otra sociedad (Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión) que normalmente es una casa de bolsa, aunque también existan otras administradas por Sociedades Nacionales de Crédito.

Solo pueden operar con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios excepto, las de capitales.

Las acciones que emitan las Sociedades de Inversión deberán valuar conforme a las disposiciones expedidas por la Comisión Nacional de Valores y las valuaciones que se darán a conocer al público en forma diaria podrán ser llevadas por:

- 1). Instituciones para el depósito de valores.
- 2). Un comité de valuación que designa la misma sociedad.
- 3). Instituciones de crédito que designa la misma sociedad.

Las valuaciones diarias que realizan de las acciones de esta Sociedad, aparecen todos los días hábiles siguientes al día respectivo en los principales periódicos, principalmente en el boletín de la Bolsa Mexicana de Valores.

Esta información sirve de base para calcular los movimientos de los inversionistas.

El régimen de inversión de estas sociedades deben sujetarse a criterios de:

- 1). Diversificación de riesgos. Se debe de invertir en diversos documentos para disminuir el riesgo.
- 2). Seguridad y liquidez<sup>1</sup>
- 3). Fomento de actividades prioritarias.
- 4). Rentabilidad atractiva. Se logra a través de una administración profesional.

## VENTAJAS

Para el cliente, sobre todo el inversionista mediano y pequeño las sociedades de inversión ofrecen la ventaja de una amplia - diversificación y de una administración profesional de su cartera.

Para la empresa administradora, ofrecen la facilidad de supervisar una sola cartera, en vez de miles de pequeñas carteras.

Para las empresas porque se canalizan un sinnúmero de recursos contribuyendo al financiamiento de la planta productiva.

## TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSION

1). Sociedades de inversión comunes. Operan con valores tanto de renta fija como de renta variable y se les conoce también - como fondos de renta variable, ya que tienen una buena cantidad de valores de ese tipo (acciones de empresas) en su cartera.

Estos fondos requieren mayor riesgo y por lo consiguiente, pueden otorgar mayores ganancias que los fondos de renta fija.

2). Sociedades de inversión de renta fija. Son las más abundantes y operan sólo con valores y documentos de renta fija.

## LOS VALORES EN LOS QUE SE PUEDEN INVERTIR SON

- Papel comercial.
- Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).
- Bonos de Desarrollo (BONDES).
- Pagares de la Tesorería (PAGAFES).
- Aceptaciones Bancarias
- Bonos del Gobierno Federal para el pago de la indemnización bancaria (BIB'S)
- Petrobonos.
- Pagares con rendimiento liquidable al vencimiento.
- Obligaciones
- Certificados de Participación Inmobiliaria, así como otros - que autorice la Comisión Nacional de Valores.

A estas sociedades se les conoce también como Fondos del Mercado del Dinero. Comenzaron a operar en 1983 y han tenido gran aceptación. Sus características son:

- a). Rendimiento un poco superior al de los rendimientos bancarios
- b). Gran liquidéz, ya que se pueden hacer retiros de efectivo en 24 horas o depósitos cualquier día hábil.
- c). Prácticamente sin riesgo.

Existen sociedades de inversión de renta fija especializada-- en instrumentos de cobertura, que permiten a los inversionistas protegerse contra el riesgo de fluctuaciones en el tipo de cambio de nuestra moneda. Por ministerio de Ley a partir de 1989 se autorizó a las personas morales o sociedades mercantiles para que puedan invertir sus fondos en sociedades -- de inversión de renta fija.

3). Sociedades de inversión de capitales. Estas sociedades -- pueden operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieran recursos a largo plazo con intención de promoverlas.

En un decreto de 1984 se les denominaba Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo y su denominación y características -- actuales se especifican en un decreto publicado en el diario Oficial el 31 de diciembre de 1986.

El objeto de estas sociedades es proporcionar recursos de largo plazo a las empresas que los requieran, pero otorgándoles -- al mismo tiempo asistencia técnica en sus áreas administrativas, mercadotécnicas, productivas y financieras, con el objeto de lograr su desarrollo y su posible inclusión en mercados abiertos.

En otras palabras, estas sociedades constituyen semilleros de ofertas públicas, al posibilitar la evolución de empresas -- que se encuentra en una etapa interesante de desarrollo, las cuales inician una conducción profesional y transparente al -- cumplir con el envío de información y obligaciones que derivan de tener nuestros socios externos.

## VI- INSTRUMENTOS BURSÁTILES

De acuerdo al periodo de vida de los títulos de inversión o Valores, se clasifican en dos:

**INTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALLES**, que son los que tienen vigencia de más de un año y sirven a las empresas para conseguir recursos de largo plazo, ellos son:

1.- OBLIGACIONES :

Que representa una deuda que adquiere la empresa con los adquirentes comprometiéndose a pagarles un interés.

2.- PETROBONOS :

Que emite Nacional Financiera quedando el inversionista respaldado por el valor de los barriles de petróleo que ampara su contrato, cotizados al precio mundial y el tipo de cambio controlado vigente en el momento que quieran comprarlos o venderlos.

3.- BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA :

emitidos por el Gobierno Federal para el pago de la indemnización Bancaria, inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores y que también pagan una tasa de interés fija.

4.- LAS INVERSIONES EN VALORES O CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO [CEDES].

5.- LAS ACCIONES DE SOCIEDADES MERCANTILES :

Donde el inversionista participa en el capital de la compañía - convirtiéndose en socio y cuya inversión corre la misma suerte que la empresa.

**INTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO**, cuya vigencia es menor en un año y los principales son:

6.- CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION [CETES].

Que son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal, que garantiza al inversionista, el pago de un rendimiento durante el tiempo que mantenga su dinero en estos, y solo pueden ser adquiridos a través de Casas de Bolsa.

## 7.- EL PAPEL COMERCIAL :

Que son pagarés emitidos por empresas comprometiéndose a pagar al Inversionista una cantidad fija a un plazo determinado, respaldados por el buen nombre de la compañía.

## 8.- LAS ACEPTACIONES BANCARIAS :

Son las letras de cambio emitidas por empresas respaldadas por un Banco y pagan un rendimiento a sus tenedores.

## 9.- LOS PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION [ PAGAFES ] :

### SOCIEDADES DE INVERSION,

El mercado de valores en su conjunto se encuentra al alcance de todos los inversionistas, medios y pequeños, a través de las Sociedades de Inversión.

Con estas los inversionistas pueden participar en los más atractivos instrumentos del Mercado de Valores y de una manera fácil, cómoda y con experta asesoría de las Casas de Bolsa.

Las sociedades de Inversión parten de un principio elemental -- "LA UNION HACE LA FUERZA"; con las aportaciones de varios inversionistas, se logra constituir con un capital, importante, capaz de adquirir mejores instrumentos de los que con una persona podría adquirir en forma individual y beneficiarse de grandes ventajas tales como la liquidez, al no tener que recurrir a plazos en su Inversión y poder, disponer de su dinero en 24 horas.

Algunas casas de bolsa cuentan con los dos tipos de Sociedades de Inversión: de renta variable y de renta fija.

#### LAS DE RENTA VARIABLE:

Son las que invierten la mayoría de sus recursos en ACCIONES, y sólo una pequeña parte de valores en renta fija como CETES y PETROBONOS.

Este tipo de inversión asume un mayor riesgo recomienda mayor plazo, pero presenta mayores expectativas de ganancias.

#### DE RENTA FIJA:

Las sociedades de Inversión de renta fija invierten sus recursos financieros fundamentalmente en valores que ofrecen un rendimiento seguro y de alta liquidez tales como CETES, PETROBONOS, OBLIGACIONES, ACEPTACIONES BANCARIAS, etc.



Participan en la Bolsa, no es sólo para grandes expertos financieros, el Mercado de Valores cuenta con una amplia gama de posibilidades para todos los inversionistas, y tienen una respectiva a cada necesidad y expectativa con la gran ventaja de que los instrumentos que aquí se operan presentan liquidez por su facilidad, de negociarse en la Bolsa de Valores y es el inversionista el que decide el plazo al cual desea mantener su dinero invertido.

## LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

Los Certificados de la Tesorería de la Federación [CETES], surgieron en México en 1978. En muchos otros países, sobre todo del mundo occidental, existen instrumentos financieros de características similares a los CETES.

### I.- CONCEPTO

Los CETES son títulos de crédito al portador, a través de los cuales se establece la obligación del Gobierno Federal de cubrir una cantidad de dinero, en una fecha previamente determinada.

La secretaría de Hacienda y Crédito Público es la dependencia de Gobierno Federal encargada de emitir los CETES; a su vez, el Banco de México actúa como agente en la colocación y redención de dichos valores.

### II.- ELEMENTOS

Analizando el concepto de los CETES antes enunciado, los elementos que caracterizan a los mismos, son los siguientes:

#### A.-) SON TITULOS DE CREDITO:

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en su artículo 1º establece que los títulos de Crédito son cosas mercantiles. En el artículo 5º señala que son los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna.

Los Títulos de Crédito son cosas por sí mismas mercantiles, por lo que conservan este carácter, independientemente de que sean o no comerciantes quienes los suscriban o posean.

#### B.-) AL PORTADOR:

Los Títulos de crédito se clasifican, en cuanto a la forma de su circulación, en títulos nominativos y títulos al portador.

Los títulos nominativos son aquellos que tienen una circulación restrin-

-gida, porque designan a una persona como titular y para ser transmitidos necesitan el endoso del titular. Los títulos al portador son aquellos que se transmiten cambiariamente por la sola tradición y cuya simple tenencia produce el efecto de legitimar al poseedor. La Ley de Títulos y Operaciones de Crédito los define como aquellos que no están expedidos a favor de persona determinada.

C.-) A TRAVES DE LOS CUALES SE ESTABLECE LA OBLIGACION DEL GOBIERNO FEDERAL DE CUBRIR UNA SUMA DE DINERO.

El Gobierno Federal, al emitir los CETES por medio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para que a su vez sean colocados por el Banco de México, obtiene una cantidad de dinero que entrega el adquirente de los mismos, por lo cual el emisor se encuentra obligado a devolver esa misma cantidad al inversionista, además de su correspondiente rendimiento..

D.-) EN UNA FECHA PREVIAMENTE DETERMINADA.

Cuando se realiza una emisión de CETES, se establece un plazo para la misma, el cual no puede exceder de un año; actualmente las emisiones se vienen realizando a 28 y a 91 días.

Cada jueves aparece una nueva emisión que se publica, con fines informativos, en los diarios de mayor circulación. En este anuncio se señala el monto de la emisión, el número de la misma, las fechas de emisión y de vencimiento, el plazo, el valor nominal, la tasa de descuento, la tasa de rendimiento, así como los nombres de las Casas de Bolsa y de las Sociedades Nacionales de Crédito que fueron los principales adquirentes en colocación primaria.

III.- VALOR NOMINAL

Los CETES tienen un valor nominal de \$ 10,000.00-, amortizables en una sola exhibición, al vencimiento señalado para cada emisión.

#### IV.- RENDIMIENTO

Desde un punto de vista técnico, el rendimiento que producen los CETES no puede ser considerado como una tasa de interés, sino que corresponde a una ganancia de capital sin embargo, para efectos prácticos, se acepta que el CETE es un instrumento financiero que produce intereses

El rendimiento de los CETES equivale al diferencial entre el precio de compra y su valor de redención al vencimiento de la emisión, o su precio de venta, cuando ésta se efectúa antes del vencimiento de la emisión.

Los precios de compra y venta se determina libremente por el mercado.

#### V.- VENTAJAS DE LOS CETES.

Los CETES, son instrumentos financieros que contienen principalmente dos ventajas. Son una inversión segura, prácticamente sin ningún riesgo, ya que se encuentran respaldados por el Gobierno Federal. La otra ventaja que los hace mayormente atractivos que otros instrumentos de inversión, es su liquidez, ya que pueden ser vendidos aún antes de la fecha de vencimiento de la emisión, a un valor que será calculado en el momento de la venta y que generalmente es mayor al precio de compra.

#### VI.- FINES DEL GOBIERNO FEDERAL,

Básicamente son dos los fines que persigue el Gobierno Federal la emisión y colocación de CETES.

A.-) Financiar el gasto público, obteniendo recursos de los inversionistas, que pueden ser personas físicas o morales, nacionales o

extranjeros, siempre que residan en la República Mexicana; o bien,

- B.-) Regular la cantidad de dinero que se encuentra en circulación. Desde luego esta regulación monetaria se puede lograr por medios diferentes a la emisión de CETES, como es el encaje legal.

## VII.- INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.

Hasta el 23 de Octubre de 1985, la Casa de Bolsa era la única intermediaria financiera autorizada para constituir depósitos en administración de CETES en el Banco de México, lo cual significaba que solamente las Casas de Bolsa podían participar en las subastas semanales de compra de CETES, situación que dejaba en desventaja a las Sociedades Nacionales de Crédito, aún cuando gran parte de cada emisión de CETES se colocaba entre la clientela de éstas últimas, haciéndose necesario que los Bancos recurrieran a las Casas de Bolsa para obtener los CETES que les demandaba su clientela.

A través del Télex-Circular 87/85 girado por Banco de México a las Instituciones de Crédito del País, en la fecha citada en el párrafo anterior, el Banco Central manifestó su disponibilidad para recibir los Bancos, depósitos en Administración de CETES. Con esta medida, se ha permitido a las Sociedades Nacionales de Crédito participar en las subastas de CETES, adquiriendo directamente del Banco de México la cantidad de CETES que requieran.

Para efectos informativos, los inversionistas pueden recurrir a las publicaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, a efecto de conocer la cotización promedio diaria de los CETES, aún cuando son las Casas de Bolsa y las Sociedades Nacionales de Crédito, quienes establecen la cotización de los CETES. Sin embargo, el mercado de CETES se rige por diferenciales reducidos entre las cotizaciones de compra y venta, ya que las operaciones entre Casa de Bolsa y Sociedades Nacionales de Crédito, se realizan en la Bolsa Mexicana de Valores, lo que permite que ésta última tenga un conocimiento real de la oferta y la demanda.

### VIII.- DEPOSITOS EN ADMINISTRACION:

Los CETES permanecen todo el tiempo depositados en el Banco de México, por lo cual nunca se reciben físicamente por el inversionista, ya que las operaciones de CETES únicamente se manejan en libros. El Banco de México lleva registros de las operaciones que realizan las Casas de Bolsa y las Sociedades Nacionales de Crédito y éstos a su vez, llevan sus registros y controles internos. Sin embargo, es usual que al inversionista se le expida comprobantes o recibos de custodia o depósito

Esta modalidad le ha imprimido mucha agilidad a la colocación, transferencia y redención de CETES, ya que físicamente no hay movimiento de estos Valores.

### IX.-, REPORTE DE CETES

Existe otro tipo de operación que también se realiza con los CETES, esta es el reporto. Consiste en que un inversionista (Reportador), adquiere CETES a un precio determinado, comprometiéndose con la Casa de Bolsa o Sociedad Nacional de Crédito (reportado), a devolver esa misma cantidad de Certificados, al mismo precio, a una fecha futura también determinada. El reporto cubre el reportador por esta operación, un premio que equivale al rendimiento que se obtiene con la inversión.

### X.- REGIMEN FISCAL.

Las personas físicas están exentas de cualquier impuesto en cuanto a los rendimientos derivados de la operación de compra y venta de CETES, no así las personas morales, ya que en este caso, los rendimientos si son acumulables al ingreso gravable.

## EL PAPEL COMERCIAL:

### I.- GENERALIDADES

Los préstamos entre empresas, actualmente denominados PAPEL COMERCIAL, son operaciones que se han venido realizando desde hace muchos años, como consecuencia de una necesidad surgida y satisfecha entre las propias empresas.

En nuestro país, el PAPEL COMERCIAL como instrumento financiero regulado por la Bolsa Mexicana de Valores, es relativamente nuevo ya que fue apenas en el año de 1980, cuando se incorporó al mercado Bursátil de Mexico.

## EL PAPEL COMERCIAL:

Al igual que las obligaciones, constituye un mecanismo de desintermediación. Cuando una empresa requiere de crédito, su primera alternativa es recurrir al Sistema Bancario Nacional, o solicitar financiamiento. Sin embargo, esta vía no siempre es la más adecuada, ya que en épocas como la actual en que las Sociedades Nacionales de Crédito han visto restringida su liquidez, por diversos factores, el crédito se ha vuelto escaso, además de caro, como consecuencia de que las tasas pasivas también se han venido incrementando en forma considerable.

Ante esta circunstancia, las empresas, buscan otras fuentes alternativas para satisfacer sus necesidades crediticias.

En los últimos tiempos, por las razones antes señaladas, el mercado de Papel Comercial se ha vuelto sumamente activo, como ejemplo podemos mencionar que durante el mes de febrero de 1986, la Comisión Nacional de Valores ha reportado que las operaciones en este mercado ascendieron a 175,835 millones de pesos, habiéndose incrementado en un 26%, en relación al mes de enero del mismo año.

## II.- CONCEPTO

La denominación PAPEL COMERCIAL se ha venido utilizando para identificar las operaciones de Crédito a corto plazo, que se llevan a cabo entre las propias empresas, con la finalidad primordial de colocar los excedentes temporales de tesorería de una de ellas, buscando obtener un mayor rendimiento, ya que la empresa oferente del papel comercial habrá de cubrir una prima adicional a las tasas de interés pasivas que rijan en el mercado.

En esta forma, la empresa que canaliza sus excedentes de efectivo, asume el carácter de acreedora, al constituirse en tomadora de Papel Comercial en tanto que, la empresa que recibe los recursos monetarios que a la vez es la oferente del Papel Comercial, se convierte en deudora o acreditada de la primera.

## III.- CARACTERISTICAS.

La emisión de PAPEL COMERCIAL constituye una operación de crédito, al ser tomado por otra empresa distinta de la emisora.

Estas operaciones de crédito, generalmente se realizan a plazos cortos

Las operaciones de PAPEL COMERCIAL, se llevan a cabo en múltiplos de - \$ 100,000.00 (Cien mil pesos)

Las operaciones de PAPEL COMERCIAL, se encuentran reguladas por la Bolsa Mexicana de Valores.

Estas operaciones, usualmente no tienen garantía específica.

Los tomadores de PAPEL COMERCIAL, son empresas (pueden ser personas Físicas), con excedentes de efectivo que deseen invertir a plazos cortos.



Las empresas oferentes de PAPEL COMERCIAL, pueden ser cualquiera persona moral que requiera crédito a corto plazo, generalmente para capital de trabajo.

La empresa oferente del PAPEL COMERCIAL, estará dispuesta a cubrir una prima adicional a las tasas de intereses pasivas que rijan en el mercado, con el objeto de hacer atractivas para los inversionistas estas operaciones.

El PAPEL COMERCIAL se opera tanto en el mercado primario, como en el Mercado Secundario.

#### IV.- REGULACION DEL PAPEL COMERCIAL A TRAVES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

Mencionamos anteriormente que desde 1980, se viene regulando el PAPEL COMERCIAL a través de la Bolsa Mexicana de Valores, lo que ha permitido que este tipo de operaciones tengan una mayor difusión, ya que la información relativa a las mismas se encuentra al alcance del público inversionista en general, en forma directa o mediante los medios de comunicación masivos.

Por otra parte, con la incorporación de PAPEL COMERCIAL a la Bolsa, se permitió que las empresas medianas y pequeñas que por sus propias características no tenían fácil acceso a este mercado, pudieran recurrir a esta fuente alterna de financiamiento, vía Bolsa.

Así mismo, al operarse el PAPEL COMERCIAL a través de la Bolsa, el mercado de tomadores de este se ha ampliado, en virtud de la flexibilidad que brinda esta medida, permitiéndose inclusive la participación de personas físicas, para las que no existe ninguna limitación, aún cuando no resulta muy usual que estas acudan a dicho mercado.

## V.- VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LAS OPERACIONES CON PAPEL COMERCIAL

Desde el punto de vista de las empresas con excedentes temporales de Tesorería, el operar con PAPEL COMERCIAL les resulta ventajoso al obtener un mejor rendimiento que aquel que obtendrían a través de otros instrumentos de inversión.

Sin embargo, esta mayor utilidad tiene una desventaja, en cuanto al aspecto seguridad, ya que el PAPEL COMERCIAL generalmente no tiene garantía específica y los recursos invertidos por los tomadores de éste, únicamente se encuentran respaldados por la confianza que los inversionistas depositan en la empresa deudora, así como en el conocimiento que puedan tener acerca de su situación financiera y de la seriedad de sus pagos.

Esta situación contrasta con la seguridad que el inversionista tiene al alcanzar sus recursos a través de los instrumentos que manejan las Sociedades Nacionales de Crédito, las cuales siempre estarán en posibilidad de hacer frente a los compromisos con su clientela. Por lo que se refiere a la empresa oferente de PAPEL COMERCIAL, sus ventajas con este tipo de operaciones son; obtener crédito a un costo generalmente más bajo en relación con las tasas vigentes en el mercado, además de que las líneas de crédito que tenga establecidas o pudiese obtener de las Sociedades Nacionales de Crédito, permanecerá disponibles independientemente de que sus activos no soportarán ninguna clase de gravámenes.

El mercado de PAPEL COMERCIAL constituye una fuente alterna de crédito para las empresas, que cubre un segmento que no alcanza a ser atendido por los Bancos, por lo que de ninguna manera resulta un mercado competitivo para estos, además de que es un derecho de los empresarios apoyarse mutuamente.

## VI.- TRATAMIENTO FISCAL.

Para las personas morales, los rendimientos obtenidos por operaciones de PAPEL COMERCIAL, son acumulables para efectos fiscales.

En cambio, las personas físicas, reciben el mismo tratamiento que por cualquier inversión Bancaria, esto es, son sujetos a retención por parte de la Casa de Bolsa (considerada como pago definitivo), del impuesto sobre la Renta, que de acuerdo con la Legislación Fiscal vigente, es el 21% sobre los primeros 12 puntos porcentuales anuales de rendimiento; el 21% de los primeros 12 puntos equivale al 2.52%

## LAS ACEPTACIONES BANCARIAS

### I.- CONCEPTO

Las Aceptaciones Bancarias pueden definirse atendiendo a un aspecto jurídico o bien conforme a un aspecto financiero.

Dentro de un marco jurídico, las Aceptaciones Bancarias son títulos de Crédito, (Letras de Cambio), emitidos o girados por empresas establecidas en México, a su propia orden, y aceptadas por un Banco. Estos títulos tienen su origen en un crédito en cuenta corriente que las Sociedades Nacionales de Crédito conceden a las empresa emisoras.

Atendiendo al aspecto financiero, las Aceptaciones Bancarias son un instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo, cuyo objetivo fundamental es apoyar las necesidades de capital de trabajo de las empresas

Las Aceptaciones Bancarias pueden ser colocadas directamente por el Banco entre su propia clientela, o bien mediante una Casa de Bolsa. La colocación a través de Casas de Bolsa genera, el mercado secundario de estos títulos.

### II.- CARACTERISTICAS

Entre las principales características de las Aceptaciones Bancarias, se pueden señalar las siguientes:

#### SEGURIDAD DE INVERSION:

El respaldo de los Bancos aceptantes, junto con la firma de la empresa, emisora proporcionará alta seguridad a la inversión de Aceptaciones Bancarias, razón por la cual el mercado secundario de estos valores es muy activo.

## LIBERACION DE RECURSOS BANCARIOS

El otorgamiento de un crédito a través de Aceptaciones Bancarias no constituye para el Banco un desembolso de fondos, sino únicamente el compromiso de liquidar las letras de cambio a su vencimiento. En esta forma, el Banco al otorgar su aceptación utiliza su crédito y no los fondos de su tesorería, ya que son los inversionistas quienes efectivamente financian a la empresa.

En tal virtud, mediante este instrumento, el Banco se haya en posibilidad de liberar recursos crediticios otorgados a su clientela, satisfaciéndole sus necesidades de financiamiento. Los recursos así liberados pueden ser destinados a otros clientes del mismo Banco, generando un nuevo ciclo crediticio.

## ENDOSO EN BLANCO

Generalmente las Aceptaciones Bancarias quedan endosadas en blanco, en poder de la Institución Aceptante, para facilitar su colocación a través de la Bolsa, y su operación en el mercado secundario. El beneficiario de los títulos es el propio girador.

## FECHAS DE EMISION

Las emisiones de Aceptaciones Bancarias se efectúan cualquier día hábil de la semana, siempre que el período de vigencia sea de siete días o sus múltiplos.

## INTERESES Y COMISIONES

Los intereses y comisiones se pactan en función de las condiciones de mercado y su rendimiento está dado por su colocación a descuento.

### III.- PARTICIPANTES:

En la emisión y colocación de Aceptaciones Bancarias, participan las siguientes personas:

- 1.-) La empresa giradora de las letras de cambio, que requiere financiamiento a corto plazo.
- 2.-) El Banco aceptante de las letras de cambio, Mercado Primario
- 3.-) El agente colocador [Casa de Bolsa], Mercado Secundario
- 4.-) Los inversionistas que pueden ser:

Personas Morales (empresas), con excedentes de tesorería  
Personas Físicas (Ahorradores),

### IV.- COSTO.

El costo por la aceptación de las Letras de Cambio y su colocación, independientemente de la tasa de interés que se haya negociado, se integra por los siguientes conceptos:

- a.-) Comisión del Banco por apertura de Crédito, vía Aceptaciones Bancarias.
- b.-) Comisión de la Casa de Bolsa por la colocación
- c.-) Gastos de registro ante la Bolsa Mexicana de Valores.
- d.-) Comisión al Instituto para el Depósito de Valores (INDEVALI).
- e.-) Gastos de publicación en periódicos.

Los ingresos del Banco por concepto de comisiones, no están sujetos a encaje legal.

#### V.- REGIMEN JURIDICO.

El régimen jurídico que norma la emisión, colocación y operación de las Aceptaciones Bancarias, está contenido en los Télex circulares expedidos al efecto por el Banco de México, en las circulares y en los oficios de la Comisión Nacional Bancaria y de seguros, en las comunicaciones del INDEVAL, y en el reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores.

#### VI.- PROCESO OPERATIVO

El proceso operativo de Aceptaciones Bancarias puede dividirse en las tres etapas siguientes:

##### 1.- ETAPA DE TRAMITES Y NEGOCIACION.

Durante esta etapa se efectúan las gestiones y trámites necesarios para la emisión y colocación de Aceptaciones Bancarias, interviniendo en la misma las empresas giradoras, el Banco aceptante, el Agente Colocador, (Casa de Bolsa), y las autoridades respectivas. Entre los principales trámites que se realizan en esta etapa, se encuentra la celebración de los siguientes contratos:

- Contrato de Crédito en Cuenta corriente disponible mediante Aceptaciones Bancarias entre las empresas con necesidades de financiamiento a corto plazo, y el Banco acreditante.
- Contrato de colocación y toma en firme de Letras de Cambio

- [Aceptaciones Bancarias], entre el Banco aceptante y el Agente colocador.

- Contrato de Depósito y administración de Valores entre el Banco aceptante y el Instituto para el Depósito de Valores INDEVAL.
- Contrato con el INDEVAL para que puedan quedar depositadas en el Banco aceptante, las Letras de Cambio.

Conviene destacar que, en el INDEVAL, se entrega un "Certificado de Depósito", ya que las letras de cambio quedan resguardadas en el Banco. Dicho certificado contiene el monto total de las Aceptaciones Bancarias emitidas, debiendo mencionar las características esenciales de la emisión.

## 2.- ETAPA DE EMISION, COLOCACION Y OPERACION:

En esta etapa se efectúan las siguientes actividades:

Se publica en alguno de los diarios de mayor circulación, el aviso de emisión de Aceptaciones Bancarias.

El agente Colocador elabora la liquidación correspondiente y entrega el cheque respectivo al Banco, a primera hora de la fecha de emisión.

La Casa de Bolsa coloca entre sus clientes y, en general, entre el público inversionista, las aceptaciones emitidas por el Banco.

El INDEVAL, lleva a cabo la compensación de las operaciones diarias, con base en la información que cada Casa de Bolsa cedente y adquirente de Aceptaciones Bancarias le entrega diariamente, indicándole respecto de cada operación, el número de identificación de las Aceptaciones objeto de la transacción y el precio a que se hubiese realizado ésta.



### 3.- ETAPA DE RENOVACION O LIQUIDACION:

El Agente colocador estará pendiente de vencimiento de la emisión de Aceptaciones Bancarias y se pondrá en contacto con el Banco aceptante cinco días antes de la fecha de vencimiento, a fin de conocer la decisión del Banco, respecto a una posible renovación o un incremento en el monto emitido, y de negociar al día siguiente las condiciones de la misma; o bien proceder a la liquidación de la emisión.

En cualquier caso, las empresas giradoras, a través de la Institución aceptante, deberán depositar un cheque a su cargo por el monto de la emisión vencida, en las oficinas y a favor del INDEVAL, el mismo día del vencimiento de la emisión, para efectos de liquidación al público inversionista.

Si las empresas giradoras manifiestan a través del Banco aceptante, que desean renovar la emisión o incrementar el monto de la misma, deberán negociarse nuevamente las condiciones en cuanto a tasa de descuento, tasa de rendimiento, plazo y comisión.

Si la decisión es de liquidar la emisión, las empresas giradoras, a través de la Institución aceptante, deberán depositar un cheque a su cargo por el monto de la emisión vencida, en las oficinas y a favor del INDEVAL, el mismo día del vencimiento de la emisión, para efectos de liquidación al público inversionista.

### VII.- REGIMEN FISCAL.

El régimen fiscal aplicable a las operaciones con Aceptaciones Bancarias, varían de acuerdo a la personalidad jurídica de quien efectúe las operaciones.

Los ingresos de las personas morales provenientes de operaciones con Aceptaciones Bancarias ya sea en mercado primario o secundario, se consideran acumulables para efectos fiscales.

Las personas físicas quedan sujetas a una retención del 21% sobre el primer 12% de rendimiento.

En la redención de las Aceptaciones Bancarias, a favor de las personas físicas, la Institución de crédito aceptante, deberá retener el 21% sobre el primer 12% de los rendimientos pagados, retención que tiene el carácter de pago definitivo.

Las Aceptaciones Bancarias no causan en ninguna de sus fases el I.V.A.

#### VIII.- TRATAMIENTO PARA EFECTO DE ENCAJE LEGAL,

1.- Pasivo exceptuado hasta 80% en telex, Circular 49/84, del 4 de Mayo de 1984, el Banco de México autorizó a los Bancos Múltiples a suscribir Aceptaciones Bancarias por encima de la capacidad de pasivo exceptuado señalada en el Télex 09/80.

En la primera comunicación mencionada se establece que, el pasivo en moneda nacional derivado de la suscripción de ACEPTACIONES Bancarias que no exceda del 80% del capital neto de las Instituciones aceptantes, se seguirá considerando exceptuado para efectos de encaje legal.

2.- Excedentes del 80%. El monto del pasivo de aceptaciones que excede dicho porcentaje, se considerará invertible es decir, sujeto a encaje legal. La tasa de rendimiento de los depósitos de encaje en Banco de México provenientes de este pasivo, se encuentra definida en el telex Circular 49/84, de esta Institución.

# LAS ACCIONES DE SOCIEDADES MERCANTILES

## I. \_ CONCEPTO.

Generalmente se acepta que las acciones son Títulos de Crédito o Títulos-Valor. Sin embargo, las Acciones no pueden considerarse como Títulos de Crédito en un sentido estricto, ya que no llevan incorporado, como principal función, un derecho de crédito, sino que atribuyen a su Titular la calidad de Miembro de una Sociedad o Corporación.

Una Acción como Título, lleva incorporados los derechos de un socio y únicamente a través de ella se pueden ejercer esos derechos, así como negociarse y transmitirse.

Las Acciones son Títulos Personales, Causales, con un contenido corporativo, definitivos y emitidos en serie.

Las disposiciones legales relativas a los títulos de Crédito son aplicables a las Acciones en cuanto sean compatibles con su naturaleza y no se encuentren previstas en la Ley de Sociedades Mercantiles.

En el ámbito financiero actual, las Acciones han venido a constituir los títulos predominantes para las especulaciones Bursátiles. Son Valores de Renta Variable que se cotizan en Bolsa, y cuyo valor y rendimiento se encuentran ligados al buen manejo y éxito de la Sociedad emisora, así como a las fluctuaciones del Mercado de Valores.

## II. - ELEMENTOS DE LAS ACCIONES

A efecto de hacer mayormente comprensible el concepto de Acciones, - trataremos de desglosar los elementos que las caracterizan:

A. -1 Son títulos personales cuyo contenido es predominantemente corporativo, ya que su principal función es atribuir a una empresa su calidad de socio de una corporación.

- B.-) Por ministerio de Ley todas las Acciones son Nominativas
- C.-) Son Títulos que se emiten en serie; la forma de su creación es en conjunto.
- D.-) No pueden considerarse como Títulos de Crédito en un sentido estricto, ya que no llevan incorporados derechos conditicios, como sería el cobro de dividendos o las cuotas de activo fijo después de la liquidación de la sociedad, ya que para hacer efectivos esos derechos se hace necesario recurrir a otros elementos independientes al título, como son las Actas de Asambleas o de Sesiones de Consejo, o bien a los documentos que se refieran a la liquidación respectiva.
- E.-) Son títulos casuales, ya que siempre se encuentran estrechamente vinculados al Acto Constitutivo de la Sociedad, por ser precisamente esta la causa que les dió origen e inclusive, en caso de discrepancia entre el texto de la escritura constitutiva y el de la acción, prevalecerá lo asentado en la escritura; así mismo, - la nulidad de esta última traerá como consecuencia la ineficiencia de la acción.
- F.-) Son títulos de especulación, puesto que el adquiriente de una Acción no conoce los frutos o ganancias que habrá de producirle, pues estos dependen del Éxito de la Sociedad y de los acuerdos - que determine la Asamblea de Accionistas en cuanto al reparto de dividendos. Las Acciones no siempre reportan ganancias, pues en ocasiones puede haber pérdidas económicas, por factores completamente ajenos al propio título.
- G.-) Son títulos regulados por la Ley de Sociedades Mercantiles y en lo no previsto por ésta, su reglamentación está contenida en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito como ley supletoria.

### III.- CLASES DE ACCIONES.

Las Acciones pueden clasificarse atendiendo a su circulación; a su duración; a su valor, al documento que las representa; a la naturaleza de las aportaciones; a los derechos que confieren; a las obligaciones que las gravan y a su relación con el capital social. Sin embargo, hemos considerado conveniente referirnos únicamente a las siguientes clasificaciones.

1.- Atendiendo a su circulación, las acciones son nominativas.

Son Acciones Nominativas aquellas que consignan el nombre de una persona determinada, a favor de quien se expiden. La transmisión de estas acciones no se perfecciona por el sólo endoso, sino que se hace necesario que dicha transmisión conste en el registro que al efecto lleve la Sociedad Emisora en el libro de Registro de Acciones Nominativas o Nominativización de Acciones.

Existen acciones nominativas con circulación restringida. Esta clase de acciones son aquellas para cuya transmisión se requiere autorización del Consejo de Administración de la Sociedad emisora. Sin embargo dicho Consejo solamente podrá negar la autorización proporcionando el nombre de otra persona interesada en la compra de esas acciones, quien deberá pagarlas al precio corriente en el mercado.

Esta restricción tiene como fin primordial que las acciones de una Sociedad permanezcan en poder de un grupo de personas y así evitar el acceso de personas que no se consideran convenientes para la buena marcha de la sociedad.

2.- Desde el punto de vista de las obligaciones que las gravan, las Acciones se pueden clasificar en Acciones Liberadas y Acciones Pagadoras:

Las Acciones Liberadas son aquellas cuyo valor nominal ha sido totalmente pagado.

Son Acciones Pagadoras cuando su valor nominal no ha sido cubierto en su totalidad.

3.- Atendiendo a su duración, las Acciones se pueden clasificar en Certificados provisionales y en Acciones propiamente dichas.

En efecto, legalmente se encuentra establecido que los títulos representativos de las Acciones deberán estar expedidos dentro de un plazo que no exceda de un año, contando a partir de la fecha de constitución o modificación de una Sociedad.

Así mismo se estipula que mientras se entregan los títulos definitivos se pueden expedir certificados provisionales, que siempre deberán ser nominativos y que se canjearán en su oportunidad por los títulos correspondientes.

#### IV.- REQUISITOS DE LAS ACCIONES.

La Ley de Sociedades Mercantiles en su artículo 125 establece que los Títulos que representen Acciones, así como los certificados provisionales, deberán contener lo siguiente:

- 1.- Nombre, Nacionalidad y Domicilio del Accionista,
- 2.- Denominación, domicilio y duración de la Sociedad.
- 3.- Fecha de constitución de la Sociedad y sus datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad, Sección Comercio.
- 4.- Importe del Capital Social, el número total de Acciones, así como su valor nominal.
- 5.- Las exhibiciones que sobre el valor de la Acción haya pagado el Accionista o la indicación de ser liberada.
- 6.- La serie y número de la Acción o del Certificado provisional, señalando el número total de acciones que corresponda a la serie.
- 7.- Los derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de la acción, y en su caso, las limitaciones del derecho de voto.
- 8.- La firma autógrafa de los administradores que conforme a la escritura constitutiva deban suscribir el documento, o bien la firma impresa en facsímil, siempre que se deposite el original de las firmas respectivas en el Registro Público de Comercio en que se haya registrado la Sociedad.

## ACCIONES

Los clásicos valores de renta variable son las acciones, definidas como títulos valor que representan una parte alcuota del capital social de una empresa. Esto significa que el propietario de una acción es socio de la empresa en la parte proporcional que representa su acción.

Existen en el mercado varios tipos de acciones:

### ACCIONES COMUNES:

Son aquellas que confieren los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones a sus tenedores. Tienen derecho a voz y voto en las asambleas de accionistas, así como a percibir dividendos cuando la empresa obtenga utilidades. A partir del año de 1984 sólo pueden ser nominativas.

### ACCIONES PREFERENTES:

Se denomina así a las acciones que garantizan un dividendo anual mínimo; en caso de liquidación de la empresa siempre tienen preferencia sobre otros tipos de acciones que existan en circulación en ese momento. Se caracterizan además por tener derecho a voto en las asambleas de accionistas [limitado].

Las acciones preferentes adoptan varias modalidades:

**Acciones preferentes con dividendo acumulativo:** Son aquellas en las cuales se ha pactado que, independientemente de los resultados que haya obtenido la empresa, tienen derecho a un rendimiento anual fijo y que en caso de que los resultados de la empresa en un ejercicio no le permitan cubrir el dividendo pactado, este se les acreditará y les será cubierto en el próximo ejercicio o hasta que las ganancias de la empresa lo permitan.

**Acciones preferentes no acumulativas:** Se llaman así aquellas cuyos dividendos no se acumulan y que, por lo tanto, si en un ejercicio determinado no hay utilidades para su distribución, dan derecho a exigir un dividendo del 5%, y que se podrá cubrir en los años siguientes.

*Acciones participantes:* Son acciones que tienen derecho a participar, además del dividendo fijo, en uno extraordinario sobre el resto de las utilidades, cuando éstas llegan a superar un porcentaje en ganancias determinado.

*Acciones convertibles:* Son aquellas para las cuales se ha pactado - que después de un período previamente fijado se transformarán en acciones comunes.

En cuanto a su forma de adquirirse en Bolsa, es muy sencilla: Cualquier persona puede acudir a una Casa de Bolsa y asesorarse para determinar si es en acciones en lo que desea invertir. De ser así, con base al monto del capital de que disponga y de sus expectativas, se le ofrecerá invertir en una acción de una Sociedad de Inversión que constituye una cartera múltiple de acciones de diferentes empresas pero representadas en un sólo valor.

Invertir en acciones, por supuesto, implica un riesgo. La ganancia o pérdida de la inversión son inciertas. El resultado que se obtenga dependerá en forma directa de los resultados económico-financieros de cada empresa y del comportamiento de sus acciones en el mercado.

La Ley de la oferta y la demanda constituyen un elemento rector en este mercado. Cuando una acción está muy solicitada, sus precios tenderán a subir. Si por el contrario, está muy ofrecida, sus precios tenderán a bajar.

Sin embargo, un buen asesoramiento resulta indispensable para prever estos riesgos y tomar decisiones oportunas. Ahora bien, también cabe destacar que, considerando la conceptualización de este mercado como un instrumento de inversión a largo plazo, la práctica ha demostrado que durante los últimos años los rendimientos que se han obtenido han sido muy satisfactorios. De esta manera, la inversión en acciones significa un gran reto:

-- Un reto de conocimiento e interés por un mercado versátil donde las posibilidades de ganar son grandes, pero las de sufrir un serio descalabro, tampoco pueden descartarse.



## LAS OBLIGACIONES

### I.- GENERALIDADES.

Cuando una empresa Pública o Privada, requiera aumentar sus recursos, tiene dos alternativas: Incrementar su capital social emitiendo nuevas acciones, o bien, contratando créditos. En el caso de que se decida por la segunda alternativa, la empresa puede recurrir a la Sociedad Nacional de Crédito a solicitar financiamiento; Sin embargo, también puede optar por la emisión de obligaciones.

Para las empresas grandes que requieren una cantidad considerable de recursos, resulta más viable recurrir a la emisión de obligaciones, ya que difícilmente una sola fuente podría satisfacer sus demandas de Crédito, así se trate de Sociedades Nacionales de Crédito, además de que en esta forma obtienen financiamiento a plazos más largos que los que comunmente se vienen concediendo en el Sistema Bancario Nacional. En épocas de inflación como la actual, los Bancos captan la mayoría de sus inversiones a plazos cortos y consecuentemente procuran colocar sus recursos también a plazos que no sean muy largos.

La colocación de las obligaciones se realiza entre el público inversionista que atraído por una mayor tasa de rendimiento, decide invertir sus recursos adquiriendo una o varias obligaciones, entre las cuales se haya dividido en fracciones iguales, el importe del crédito só licitado por la empresa emisora de las obligaciones.

### II.- CONCEPTO.

El término OBLIGACION desde un punto de vista bursátil, tiene una doble notación, a la vez que significa el "derecho de crédito" de un obligacionista, también se utiliza para denominar el título en el que se consigna ese derecho.

A la obligación, la podemos definir como el Título de Crédito a través del cual se establece el derecho de un obligacionista [Prestamista ó Inversionista], para obtener de una empresa pagos periódicos por concepto de intereses, así como el valor nominal de la obligación, en su fecha de vencimiento, en virtud de que previamente se participó en forma colectiva en el otorgamiento de un préstamo a la empresa que emitió las obligaciones.

Es un Crédito Colectivo a cargo de una Sociedad

### III.- CARACTERISTICAS

Las obligaciones constituyen una deuda a cargo de una empresa, ya que ésta previamente recibió dinero en calidad de préstamo.

El obligacionista es un prestamista que invierte sus recursos en la compra de obligaciones.

La emisión de obligaciones es una operación de crédito pública, desde el momento en que legalmente se requiere que las empresas emisoras de obligaciones se encuentren inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores, o bien que obtengan autorización expresa de ésta, por lo que los tenedores de las acciones de la empresa deudora, son infinidad de inversionistas.

El carácter público de la operación de crédito también se observa atendiendo al aspecto de acreedor, ya que los tenedores de las obligaciones son un gran número de inversionistas, aún cuando el deudor sea uno sólo, la empresa emisora de las obligaciones.

Las obligaciones deberán ser nominativas y emitirse en denominaciones de cien pesos o de sus múltiplos, con la salvedad determinada por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que establece que - cuando se trate de obligaciones que habrán de colocarse en el extranjero, podrán emitirse al portador.

### IV.- COLOCACION

La colocación de las obligaciones emitidas se realiza a través de la Casa de Bolsa, las cuales fungen como intermediarios entre la empresa y el público inversionista. Los costos de colocación de una emisión de obligaciones comprenden: La comisión que cobra la Casa de Bolsa intermediaria, la impresión de prospectos (Folletos), publicidad, etc. Estos aspectos, desde luego, incrementan el costo de los recursos obtenidos como préstamo. Sin embargo debemos considerar que el financiamiento obtenido mediante la emisión de obligaciones, será a largo plazo, por lo que el gasto inicial por concepto de colocación, se diluirá a través de los años en que permanezcan en la empresa los recursos captados, vía emisión de obligaciones.

## V.- TASA DE RENDIMIENTO

Las obligaciones resultan atractivas para el público inversionista por que pagan una mayor tasa de rendimiento que los instrumentos Bancarios de inversión, lo cual es posible en virtud de que al obtener una empresa crédito a través de la emisión de obligaciones, puede reducir sus costos, ya que al lograr la Desintermediación Bancaria, la empresa no afronta cobros de comisiones por aperturas o renovaciones de crédito, ni tampoco tiene que mantener reciprocidades, aspectos usuales en la Banca.

Desde hace algunos años, la tasa de rendimiento que se obtiene con las obligaciones, es revisable en forma mensual, además que se determina en base a las tasas de interés pasiva. Generalmente, esta tasa se fija tomando en consideración el rendimiento más alto que paguen los depósitos bancarios a plazos largos, o bien la tasa de rendimientos ofrecida en CETES; a esta tasa se le adiciona una sobretasa que normalmente oscila entre tres o seis puntos.

Se podría suponer que la obtención de Crédito a través de la emisión de obligaciones debería ser lo más recomendable para las empresas y, la adquisición de obligaciones por parte de los inversionistas, el mejor instrumento de inversión; sin embargo, estas deducciones no son del todo ciertas, ya que existen limitaciones para las empresas y desventajas para los obligacionistas, en relación con otro tipo de inversiones.

Primeramente, no todas las empresas tienen permitido por la Ley emitir obligaciones, únicamente las inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores aún cuando recientemente se han autorizado excepciones, debiendo cumplir las empresas interesadas en emitir obligaciones, una serie de requisitos que prácticamente equivalen a los mismos que se deben reunir para obtener la inscripción en la Bolsa. Por lo tanto las empresas medianas y pequeñas no tienen acceso a este medio de financiamiento.

Así mismo, no todas las épocas son propicias para emitir obligaciones, puesto que se requiere que haya liquidez en el mercado para que se pueda lograr su colocación.

Por otra parte, existe una desventaja importante para el adquiriente de obligaciones, respecto de los instrumentos bancarios de inversión, en cuanto al aspecto seguridad. Las inversiones en las Sociedades Nacionales de Crédito se encuentran respaldadas por el prestigio de estas instituciones, además de que en cualquier eventualidad, el Banco de México haría frente a los compromisos de los Bancos Nacionales,

-ya que éstos mantienen depósitos para tales efectos en el Instituto Central.

En cambio, las emisiones de obligaciones, generalmente no gozan de una garantía específica de pago, por lo que los obligacionistas invierten únicamente en base a la confianza y moralidad de la empresa emisora de las obligaciones.

#### VI.- TUTELA LEGAL PARA EL OBLIGACIONISTA.

Con la emisión de obligaciones, las empresas no enajenan ningún activo, salvo cuando se trata de obligaciones hipotecarias a las que nos referiremos más adelante.

Esta situación resulta conveniente para las empresas, ya que al tener libres de gravámenes sus activos, podrán utilizarlos para garantizar algunos otros créditos que llegasen a contratarse y en los que sí se haga necesario gravar dichos activos.

La Legislación Mexicana ha pretendido proteger al obligacionista que, diseminando entre diversas fracciones, podría quedar en desventaja frente a un ente total con capacidad financiera y económica, por lo que se han establecido diversas condiciones que deben observar las empresas emisoras de obligaciones, entre las que sobresalen las siguientes:

Las empresas tienen prohibido emitir obligaciones por cantidad mayor que el activo neto con que cuentan y que debe estar reflejado en su balance, a menos que la emisión se haga en representación del valor o precio de bienes cuya adquisición o construcción tuviere contratada la sociedad emisora.

Las empresas no podrán reducir su capital sino en proporción al reembolso que haga sobre las obligaciones por ellas emitidas, ni podrán cambiar su objeto, domicilio o denominación, sin el consentimiento de la Asamblea General de Obligacionistas.

Las empresas que hayan emitido obligaciones, deberán publicar anualmente su balance en el Diario Oficial de la Federación. Este Balance deberá ser certificado por Contador Público.

Una emisión de obligaciones deberá hacerse constar en acta ante Notario Público y se deberá inscribir en el Registro Público de la Propiedad Sección Comercio.

## VII.- CLASES DE OBLIGACIONES.

Las diferentes clases de obligaciones que se encuentran reguladas por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, son las siguientes:

### OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS:

Este tipo de obligaciones son las más comunes en el mercado y su principal característica consiste en que únicamente se encuentran respaldadas por la firma de la empresa que las emite, sin existir otra garantía en cuanto al pago.

La seguridad de que las obligaciones serán liquidadas a su vencimiento, se funda en la confianza y seriedad que se tenga en la empresa deudora.

En caso de una suspensión de pagos o quiebra de la empresa emisora de las obligaciones, los tenedores de las mismas se tendrán que sumar a la masa de acreedores comunes, sin ningún privilegio en particular.

### OBLIGACIONES HIPOTECARIAS:

Como su nombre lo indica, esta clase de obligaciones se encuentran respaldadas por una garantía hipotecaria, por lo cual, a diferencia de los tenedores de obligaciones quirografarias, en caso de insolvencia de la empresa, los titulares de este tipo de obligaciones, tendrán una situación preferente en relación con los acreedores comunes.

Conviene destacar que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece que las obligaciones siempre serán bienes muebles, aún cuando se encuentren garantizadas con hipoteca.

### OBLIGACIONES CONVERTIBLES:

Este tipo de obligaciones son aquellas susceptibles de convertirse en acciones de la propia empresa emisora, a petición del tenedor de las mismas, dentro del plazo que se haya señalado para ejercer el derecho de conversión, al efectuar la emisión correspondiente.

Las empresas que pretenden emitir obligaciones convertibles, deberán satisfacer una serie de requisitos señalados por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, entre los que destacan que deben mantener en su tesorería acciones por el importe que requiera la conversión, debiendo cancelarse en su momento aquellas acciones que en definitiva no sean canjeadas por obligaciones.

## LOS PETROBONOS

### I.- CONCEPTO:

Los Certificados de Participación Ordinarios denominados PETROBONOS, son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal, con vencimiento determinado (generalmente tres años), con pago de intereses trimestrales, y que tienen como garantía de pago, barriles de petróleo mexicano de exportación.

Desde otro punto de vista, se puede considerar que adquirir PETROBONOS equivale a la compra temporal de derechos sobre barriles de petróleo, ya que existe la obligación para el inversionista de revertir la operación en el plazo previsto.

### II.- CARACTERISTICAS.

- a.-] Los PETROBONOS son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- b.-] El agente del Gobierno Federal en la emisión y colocación de PETROBONOS es Nacional Financiera, S. N. C.
- c.-] El valor nominal de los PETROBONOS, actualmente [décimo segunda emisión], es de \$ 10,000.00
- d.-] El valor de adquisición para esta emisión, fue igual al valor nominal, sin causar comisión.
- e.-] El pago de intereses se realiza en forma trimestral
- f.-] El rendimiento trimestral se determina relacionando el precio de garantía del barril de petróleo, con el contenido de petróleo que ampara cada Certificado, y el tipo de cambio controlado de equilibrio peso/dólar, o su equivalente de compra.
- g.-] El plazo de cada emisión de PETROBONOS, ha sido hasta la fecha de tres años.
- h.-] Los PETROBONOS, en cada una de sus emisiones, tiene como garantía un precio mínimo del barril de petróleo que los respalda.
- i.-] Los PETROBONOS son valores inscritos y negociados en la Bolsa Mexicana de Valores.
- j.-] Los PETROBONOS, pueden ser adquiridos por cualquier persona física o moral, sin importar su nacionalidad.

### III.- PARTICIPANTES:

En la emisión y colocación de PETROBONOS, participan las siguientes personas.

- 1.- El Gobierno Federal Mexicano por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como emisor.
- 2.- Nacional Financiera, S. N. C., como agente del Gobierno Federal, encargado de realizar la emisión y colocación de los Certificados
- 3.- La Bolsa Mexicana de Valores, a través de la cual se cotizan los Petrobonos y en donde se pueden realizar operaciones de compra-venta.
- 4.- Nacional Financiera, S. N. C., y el Banco Internacional, S. N. C. donde también se podrán llevar a cabo operaciones de compra-venta de PETROBONOS, además de que son los encargados de efectuar los pagos trimestrales de rendimientos, así como el pago del valor de amortización al vencimiento de cada emisión.
- 5.- Los inversionistas que pueden ser cualesquiera personas con excedentes de Tesorerías.  
La inversión en PETROBONOS, es más recomendable a mediano o largo plazo, a efecto de que, además de los rendimientos trimestrales, se tengan ganancias de capital.

### IV.- VENTAJAS DE LOS PETROBONOS

Para el adquirente de PETROBONOS, el invertir sus excedentes de tesorería en estos Certificados, le reportan diversas ventajas, en relación con otros instrumentos a saber:

- \* Los PETROBONOS, son instrumentos que poseen una alta liquidez, ya que en cualquier momento se podrá recuperar la inversión, colocándolos en el Mercado Secundario, a través de la Bolsa Mexicana de Valores.
- \* La inversión en PETROBONOS, es sumamente segura, ya que el emisor es el Gobierno Federal Mexicano, quien además garantiza su pago con barriles de petróleo.
- \* Aún cuando con la inversión en PETROBONOS, se invierte en materia prima, existe un precio de garantía para cada barril de petróleo, por lo que normalmente no puede existir posibilidad de pérdida, - aunque el precio del petróleo llegara a estar por abajo del valor que tenía.



- en la fecha en la que se realiza la inversión, ya que en ese caso, llegado el vencimiento de la emisión, entraría a funcionar dicho precio de garantía independientemente del cobro trimestral de rendimientos que ya se haya efectuado.

- \* Con la inversión de PETROBONOS, se está protegido contra devaluación del peso mexicano frente al dólar americano, ya que para determinar el precio de redención de un PETROBONO, se toma en consideración la cantidad de petróleo que ampara éste, el precio del barril de petróleo y el tipo de cambio vigente peso/dólar, en la fecha de amortización respectiva.

Al adquirir PETROBONOS, se contribuye con el Gobierno Federal, la inversión en PETROBONOS, constituye una atractiva fuente interna de financiamiento, ante la dificultad de obtener créditos del extranjero. El posible riesgo de una alza en el precio del petróleo que trajera consigo el crecimiento de la deuda en dólares, se minimiza con los mayores ingresos que se llegarían a obtener al realizar las exportaciones.

Por otra parte, el pago trimestral de rendimientos, así como las posibles ganancias de capital, se realizan en el propio territorio nacional, con lo que existe mayor posibilidad de que estos recursos se reinviertan en México.

#### V.- REGIMEN FISCAL.

El régimen fiscal aplicable a las personas físicas que invierten en PETROBONOS, es similar al de otros instrumentos de inversión, esto es, que son sujetos de retención del impuesto sobre la renta, que de conformidad con la legislación fiscal vigente, es el 21%, sobre los primeros 12 puntos porcentuales anuales de rendimiento; ese 21% de los primeros 12 puntos equivalentes al 2,52%. Esta retención tiene el carácter de pago definitivo.

Para las personas morales, los ingresos obtenidos por rendimientos de PETROBONOS, se consideran acumulables para efectos fiscales.

En cuanto a las ganancias de capital derivados de la compra-venta de PETROBONOS, la persona física está exenta de impuesto. En cambio, para las personas morales, esa ganancia de capital constituye un ingreso acumulable para efectos fiscales.

## BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA

Son Valores emitidos por el Gobierno Federal, mediante su venta y colocación al público inversionista. Los fondos se destinan a indemnizar a los Banqueros expropiados.

### RENDIMIENTO :

Tienen una parte fija y otra variable, la parte variable está en función al precio en que se vende el "BIBS", ya que podemos comprar a 85 pesos cada uno, y vender a 87 pesos cada uno, con lo que el rendimiento disminuye el aumento.

### LIQUIDEZ :

Es satisfactoria al se posible el retiro de un día para otro.

### RIESGO :

Depende de las expectativas del Mercado que puedan, subir, o bajar el precio.

## LAS INVERSIONES EN VALORES

### LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO (CEDES).

*El dinero es la representación del trabajo físico del hombre, de su capacidad para producir y crear mejores condiciones de vida, y cuando está activo, posee, la facultad de generar riqueza y desarrollo.*

*Para quienes van creando ya un patrimonio, se hace necesario buscar formas de preservarlo y acrecentarlo, es decir de invertirlo.*

*Hoy en día, el panorama para el inversionista mexicano es rico en alternativas y permite que cada persona opte por la forma de inversión que mejor responda a sus propios intereses, necesidades y posibilidades. Sin embargo el sistema por el cual el valor del dinero se multiplica presenta en general un cierto grado de complejidad, y se cree en el concepto de que es un tema exclusivo, para expertos financieros.*

*Pero es algo que está al alcance de todos, cuando menos el entender las posibilidades existentes y los principios básicos del mundo de las inversiones.*

### DONDE INVERTIR

*El Sistema Financiero Mexicano presenta dos grandes opciones para el ahorro e inversión del público inversionista.*

*La Banca y el Mercado de Valores. Cada uno de ellos cuenta con una serie de instrumentos según las distintas necesidades y posibilidades de cada persona.*

*Establecer una inversión que produzca los mejores intereses y que además permita, disponer de dinero cuando lo necesite. En la actualidad no es tan complicado, como parece. El Sistema Bancario Mexicano ofrece una gran variedad de alternativas que garantiza un interés fijo por una inversión a un plazo determinado, y que permitirá si es necesario la posibilidad de combinarlas para responder, a las necesidades particulares de cada persona.*

Estas inversiones llamadas "renta fija", pueden contratarse por personas físicas, o empresas [personas morales], y de acuerdo con sus características las hay de diferentes tipos.

Depósitos a Plazo Fijo.

Depósitos a Plazo Retirables en días Preestablecidos.

Pagares con rendimiento liquidable al vencimiento.

#### DEPOSITO A PLAZO FIJO

En las inversiones a plazo fijo se puede depositar una cantidad de dinero fijando, de antemano [previamente], el tiempo al que desea dejarlo mensualmente y dependerán del plazo que se elija.

Los diferentes plazos que se ofrecen son:

De 30 a 85 días  
" 90 a 175 días  
" 180 a 265 días  
" 270 a 355 días  
" 360 a 535 días  
" 540 a 715 días  
" 720 a 725 días

Las tasas de intereses son fijadas semanalmente por el Banco de México y permanecen, invariablemente durante la vigencia del contrato de la inversión.

Una de las características de esta inversión es que una vez establecida no pueden efectuarse depósitos o retiros en fechas posteriores, pero tiene la flexibilidad, de combinar plazos cortos, medianos y largos con nuevos depósitos en el mismo contrato con lo que obtienen atractivos intereses y la posibilidad de disponer de su dinero cuando lo necesite.

## DEPOSITO A PLAZO RETIRABLE EN DIAS PREESTABLECIDOS

Estas inversiones se caracterizan porque la tasa de interés que devengan varía mensualmente, por lo que se ajustan en forma automática cuando hay cambio en las tasas autorizadas.

A diferencia de los depósitos a plazo fijo, en estas inversiones se pueden efectuar, depósitos y retiros en fechas posteriores a la apertura del Contrato pudiendo, seleccionar para el caso de retiro entre cualquiera de las siguientes posibilidades:

Un día a la semana  
Dos días a la semana  
Un día al mes

El pago de los intereses es mensual y puede reinvertirse, abonarse o entregarse, directamente en el Banco.

## PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO

En estas inversiones, tanto el capital como los intereses que se han ganado durante, el plazo convenido se pagan al momento del vencimiento elegido por el cliente, que puede optar por 1, 3, 6, 9, o 12 meses

Por tratarse de una inversión que se liquida íntegramente al vencimiento las tasas de interés son mayores de las que se pagan en depósitos a plazo fijo, y se respetarán durante el plazo del contrato.

## ALGO MAS SOBRE INTERESES

En todas las inversiones de renta fija se pagan al cliente en forma mensual, y aún cuando son revisados por el Banco de México las tasas se respetan durante los plazos elegidos sin importar las variaciones semanales.

Los intereses se calculan mensualmente sobre saldos diarios y se pagan el día último o al vencimiento, pudiendo seleccionar el cliente entre las siguientes formas de pago:

- 1.- Reinvirtiéndolos, en el caso de preestablecidos, en el mismo contrato, sumándolo al capital para que genere sobre intereses.

- 2.- En una nueva inversión, si el importe de los intereses correspondi<sup>er</sup>e al m<sup>in</sup>imo solicitado por el Banco para abrir una cuenta de dep<sup>os</sup>ito, a plazo fijo o de preestablecidos.
- 3.- Abonados autom<sup>at</sup>icamente en una cuenta de cheques o de ahorros cada mes.
- 4.- Entregandoselos por medio de un cheque de Caja en el Banco.

Adem<sup>as</sup> el Banco enviara mensualmente un estado de cuenta detallado en la forma de pago y monto de los intereses.

#### IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Las inversiones de renta fija causan un impuesto que el Banco debe re- tener, para calcularlo se toma como base el rendimiento anual de las in- versiones, que est<sup>a</sup> compuesto por una tasa gravada por el I. S. R. y una sobretasa exenta del impuesto, siendo esta ultima exclusivamente para - personas f<sup>is</sup>icas.

Para determinar el r<sup>eg</sup>imen fiscal, la persona fiscal puede elegir entre.

#### TASA ALTA :

Que es el pago definitivo de la S H C P sin tener que hacer ning<sup>un</sup> otro pago declarado por este concepto.

#### TASA BAJA :

Si el cliente elige esta opci<sup>o</sup>n, debe incluir en esa declaraci<sup>o</sup>n, anual al impuesto este concepto ya que la S H C P considera esta retenci<sup>o</sup>n co- mo pago provisional. Los estados de cuenta sirven como comprobantes - del impuesto retenido y el cliente deber<sup>a</sup> proporcionar al Banco su n<sup>u</sup>me- ro de registro federal de contribuyentes.

En el caso de Personas Morales deber<sup>a</sup> siempre acumularse en su declara- ci<sup>o</sup>n anual del impuesto a las empresas. Excepto en Pagars con rendi- miento liquidable al vencimiento.

Considerando las nuevas disposiciones fiscales, y como herramienta de Promoción para la captación de recursos a través de Inversiones en Valores o Certificados de Depósito; me permito poner a su consideración, un estudio aplicable para las inversiones cuyo monto no sea superior a \$ 116'666,000., reteniéndoles la tasa baja de impuesto.

Omitiéndose en este caso la obligación por parte de los Contribuyentes inversionistas en CEDES, de acumular sus ingresos y presentar declaración anual. Por lo anterior nuestros clientes inversionistas en Valores CEDES, obtienen un rendimiento adicional mayor, lo que nos permitirá obtener una situación ventajosa con la competencia bajo el argumento de convertirnos en ASESORES FISCALES dentro de un campo adicional y más profesional en la actividad financiera y del Mercado de Dinero.

#### INTERESES NO ACUMULABLES:

Art. 126 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, Fracción I.

No serán acumulables los intereses, cuando los demás ingresos acumulables excedan de la cantidad que anualmente señale el Congreso de la Unión. (Para 1989 es de \$ 14'000,000.), si no exceden se acumularán sin rebasar dicho monto.

#### RETENCION A TRAVES DE CASAS DE BOLSA:

Art. 126 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, Fracción I

Tratándose de Títulos de Créditos a que se refiere el artículo 125 Fracción III, de ésta Ley que se enajenen con la intervención de Casas de Bolsa, el Impuesto se recaudará por dichas Casas de Bolsa y será el 21 %, sin deducción alguna y tendrá el carácter de definitivo.

INTERESES NO ACUMULABLES

\$ 14'000,000.

IGUAL A:

\$ '14'000,000.

Cantidad señalada por el Congreso de la Unión para 1989 (Disposiciones de vigencia anual durante el año de 1989, Diario oficial Dic. 31 de 1988, Artículo noveno Fracc. VII Pag. 27.

EJEMPLO :

Inversión de \$ 116'666,000., base gravable, 12%

	<u>INTERESES TASA ALTA</u>		<u>INTERESES TASA BAJA</u>	
	<u>ANUAL</u>	<u>MENSUAL</u>	<u>ANUAL</u>	<u>MENSUAL</u>
Interés Bruto 12%	14'000,000.	1'166,666.	14'000,000.	1'166,666.
I.S.R.	2'940,000.	245,000.	2'100,000.	175,000.
Neto	a) 11'060,000.	c) 921,666.	b) 11'900,000.	d) 991,666.
Variación anual	b-a	840,000.		
Variación mensual	d-c	70,000.		

Por lo anterior, por cada millón de pesos invertido, se obtiene \$ 600, pesos mensuales adicionales que anualizado, representan, \$ 7,200. porcentualmente el 0.72% menos de impuesto (Diferencia entre el 2.52% , y el 1.80%).

INVERSION	116'666,000.	1'000,000.	X= 600.
VARIACION MENSUAL	70,000.	X	



## LOS PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

Los instrumentos de captación de recursos a través del Sistema Bancario, han venido evolucionando conforme a las exigencias del mercado. El Banco de México ha implementado los cambios que han permitido a las Sociedades Nacionales de Crédito ofrecer a su clientela instrumentos de inversión mayormente atractivos.

Los bonos y cédulas fueron durante los años sesentas, los medios de inversión preferidos por el público inversionista e hicieron posible que las Instituciones Financieras e Hipotecarias, lograran una alta penetración en captación y excelente rentabilidad de capital.

Durante 1979, las medidas financieras adoptadas por el Gobierno Mexicano, provocaron que los instrumentos de inversión que se tenían establecidos dejaran de responder a las necesidades financieras y de política económica del país, ya que se requerían instrumentos menos líquidos.

Posteriormente en 1980, aparecen por primera vez en el mercado mexicano los Certificados de la Tesorería de la Federación, como instrumentos manejados por intermediarios financieros distintos a los Bancos. El surgimiento de los CETES obedeció a la necesidad del Gobierno Federal de obtener financiamiento para sufragar el gasto público.

En 1983 con la finalidad de dotar a los Bancos de instrumentos de captación competitivos en cuanto a rendimiento, con los que venían operando en el mercado de dinero, surgen los PAGARES con rendimiento liquidable al vencimiento.

Los fenómenos económicos y monetarios que se han venido presentando durante los últimos cuatro años, han hecho cambiar la mentalidad de los ahorradores, por lo cual han surgido medios más sofisticados de inversión, a través de las Casas de Bolsa, así como de las propias Sociedades Nacionales de Crédito.

Recientemente, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través del Diario Oficial de la Federación, anunció el establecimiento de un nuevo instrumento de inversión más acorde con la problemática actual de la economía Mexicana, los Pagares de la Tesorería de la Federación. [1].

## PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

Con objeto de enriquecer la gama de instrumentos a disposición de los inversionistas, así como para facilitar la captación de recursos destinados al financiamiento no inflacionario del gasto público, el Gobierno Federal emitió por conducto de la Secretaría y Crédito Público, títulos denominados PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION, con las características principales siguientes:

### 1.- NATURALEZA.

Los Pagares de la Tesorería de la Federación (PAGAFES), son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma en moneda nacional, equivalente al valor de dicha moneda extranjera, en su fecha determinada.

Los PAGAFES documentan créditos en moneda extranjera otorgados al Gobierno Federal por el Banco de México quien, a su vez, los colocará en el mercado a través de Casas de Bolsa y de las Sociedades Nacionales de Crédito

### 2.- VALOR NOMINAL.

Los PAGAFES estarán denominados en dólares de los E. U. A. El valor nominal de cada pagaré se ha fijado, para las primeras emisiones, en mil dólares de los E. U. A.

### 3.- LUGAR DE PAGO, Y PLAZOS

Estos títulos serán pagaderos en la República Mexicana, en una sola exhibición a su vencimiento.

Cada emisión tendrá su propio plazo, habiéndose previsto que las primeras sean a plazo de seis meses.

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

#### 4.- RENDIMIENTOS

Los títulos a seis meses o menos, no devengarán intereses y serán colocados a descuento.

Aquellos que sean a plazo mayor podrán devengar un interés fijo pagadero por periodos vencidos.

#### 5.- MONEDA DE LIQUIDACION

Las adquisiciones de estos títulos por parte de los inversionistas se efectuarán contra la entrega en moneda nacional por el equivalente de la moneda extranjera respectiva.

Por su parte el emisor pagará los intereses que, en su caso, devenguen los títulos, así como el principal de los mismos, entregando al tenedor, moneda nacional por el equivalente de la moneda extranjera respectiva.

En todos los casos y de conformidad con las disposiciones legales aplicables, las equivalencias entre ambas monedas se calcularán utilizando el tipo de cambio controlado de equilibrio, publicado por el Banco de México en el "Diario Oficial de la Federación", precisamente el día en que se efectuen la adquisición y el pago respectivos.

Es de recordar que dicho tipo de cambio es aplicable a transacciones comprendidas en el control de cambios, tales como la exportación e importación de mercancías y de servicio de la deuda externa pública y privada.

#### 6.- INVERSIONISTAS E INTERMEDIARIOS

La adquisición de PAGAFES, está abierta a cualquier persona física o moral residente en México, excepto si su régimen jurídico se lo impide.

Los inversionistas interesados en adquirir estos títulos pueden hacerlo a través de las Casas de Bolsa o de las Sociedades Nacionales de Crédito.

Las Casas de Bolsa no cargarán comisiones en las transacciones referidas; su utilidad se derivará del diferencial entre precios de compra y de venta. Las Soes. Nacles. de Crédito podrán cargar una comisión por las adquisiciones de pagarés que efectúen por cuenta de su cliente.

## 7.- MERCADO SECUNDARIO DE PAGAFES

El Mercado de los pagarés se ha diseñado en forma tal que sea competitivo y los diferenciales entre cotizaciones de compra y de venta tiendan a ser pequeños. Para ello, las operaciones entre Casas de Bolsa se celebrarán precisamente en el piso de la Bolsa Mexicana de Valores lo cual permitirá establecer un estrecho contacto entre la oferta y la demanda de los pagarés.

Las operaciones entre las Casas de Bolsa y su cliente la podrán realizar en las oficinas de las primeras, sin embargo la Bolsa publicará diariamente promedios de cotizaciones que reflejen la situación del mercado en su conjunto.

## 8.- COTIZACION DE LOS PAGARES

Los pagarés que no devenguen intereses serán cotizados en la Bolsa en términos de tasa de descuento referida a su valor nominal de dólares de los EE. UU. A. Aquellos que devenguen intereses se cotizarán en términos de dólares de los EE. UU. A. Sin embargo, todas las liquidaciones y pagos se efectuarán en moneda nacional.

## 9.- IMPUESTO SOBRE LA RENTA

De acuerdo con lo previsto en el Decreto Presidencial publicado en el Diario Oficial de la Federación el día 28 de Julio de 1986, que autorizó la emisión de PAGAFES los intereses, los ingresos derivados de la enajenación así como la ganancia cambiaria, incluyendo la correspondiente al principal, que obtengan las personas físicas tenedoras de los mismos estarán exentos del impuesto sobre la renta.

Tratándose de personas morales, el régimen aplicable será el señalado en la Ley del Impuesto Sobre la Renta de acumulación a sus ingresos.

## 10.- ADMINISTRACION DE LOS PAGARES

Los pagarés permanecerán en todo tiempo depositados en el Banco de México, quien llevará cuentas de PAGAFES a las instituciones de crédito y Casas de Bolsa, las cuales, a su vez, llevarán cuentas de estos títulos a su propia clientela. De esta manera, la colocación, transferencia, pago de intereses, -en su caso- y redención de los títulos, se realizarán con máxima agilidad, economía y seguridad, ya que no implicarán el movimiento físico de los mismos, sino que las operaciones se manejarán en libros, expidiéndose a los interesados los comprobantes respectivos a través de recibos o comprobantes en administración o custodia como en el caso de los CETES.

## 1.- CONCEPTO

Los PAGAFES son títulos de Crédito al portador denominados en moneda extranjera, a través de los cuales se establece la obligación del Gobierno Federal de pagar una cantidad de dinero en moneda nacional, e equivalente al valor de dicha moneda extranjera, en una fecha previamente determinada.

Los adquirientes de estos instrumentos pagarán su valor en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica al tipo de cambio controlado en pesos mexicanos y los rendimientos de un acuerdo a la cotización del dólar que indique el mercado controlado en la fecha correspondiente, recibiendo su equivalente también en pesos mexicanos.

El Banco de México estará encargado de colocar los pagarés a través de las Sociedades Nacionales de Crédito y de las Casas de Bolsa, así como de llevar a cabo por cuenta del Gobierno Federal la redención de los mismos y, en su caso, el pago de intereses.

## II.- ELEMENTOS

Atendiendo al concepto antes enunciado, podemos concluir que los elementos que caracterizan a los PAGAFES son los siguientes:

A.- Son títulos de crédito.

Las características de los títulos de crédito se encuentran contenidas en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y en consecuencia, los pagarés están regulados por esta Ley.

B.- Al Portador.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece que, los títulos al portador son aquellos que no se encuentran expedidos a favor de una persona determinada, a diferencia de los títulos nominativos.

C.- Establecen la obligación del Gobierno Federal de pagar una cantidad de dinero en moneda nacional.

El Banco de México otorgará créditos al Gobierno Federal con los recursos captados de los inversionistas, los cuales quedarán documentados a través de los PAGAFES.

D.- Equivalente al valor de dicha moneda extranjera, en una fecha previamente determinada.

La adquisición de PAGAFES se realizará con pesos mexicanos, tomando como referencia la cotización del dólar americano en el mercado controlado y el inversionista recibirá al vender o redimir sus pagarés, pesos mexicanos, de conformidad con lo establecido en la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos.

### III.- VALOR NOMINAL.

El valor nominal de los PAGAFES será de 1000 dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, o múltiplos de esta cantidad, amortizables en una sola exhibición.

### IV.- PLAZO.

El plazo máximo de los PAGAFES podrá ser hasta de un año. Cada emisión tendrá su propio plazo; sin embargo, se prevé que para las primeras emisiones el plazo habrá de ser de seis meses.

### V.- RENDIMIENTOS

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público se encuentra facultada para determinar en qué casos los PAGAFES devengarán intereses según se dispone en el Diario Oficial de la Federación. Sin embargo, los inversionistas tendrán otra alternativa de obtener rendimientos, conforme al deslizamiento del peso frente al dólar. En un sentido estricto, desde un punto de vista técnico, esta utilidad no corresponde a un rendimiento sino a una ganancia de capital; sin embargo, al ahorrador poco le ha de importar la denominación que se le quiera dar al rendimiento que obtiene por su inversión.

## VI.- MERCADO SECUNDARIO

Con el establecimiento de los PAGAFES, la Banca Mexicana ha adquirido un instrumento de captación que se prevé tendrá un enorme potencial de crecimiento con el cual podrá aumentar su participación en el denominado Mercado de Dinero.

Una de las principales características del pagaré en su negociabilidad por lo que los PAGAFES por su propia naturaleza, habrán de forzar el establecimiento y desarrollo de un Mercado Secundario de recompra que resuelva en forma natural las necesidades no previstas de liquidez de los inversionistas.

La liquidez de los PAGAFES, es una característica que los hará altamente competitivos en relación con otros instrumentos de inversión, ya que podrán ser fácilmente vendidos antes de la fecha de su vencimiento a un precio que será calculado en el momento de la venta y que seguramente será mayor al precio de compra.

Al respecto, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México, recientemente anunciaron a través de los diarios de mayor circulación del país, que el mercado de los PAGAFES se ha diseñado en forma tal que sea competitivo, procurando que los diferenciales entre cotizaciones de compra y de venta tiendan a ser reducidos. Para ello, las operaciones entre Casas de Bolsa se celebrarán en el Piso de la Bolsa Mexicana de Valores, lo cual permitirá establecer un estrecho contacto entre la oferta y la demanda de los PAGAFES.

Las operaciones entre las Casas de Bolsa y su clientela se podrán realizar en las oficinas de las primeras; sin embargo, la Bolsa publicará diariamente promedios de cotización que reflejen la situación del Mercado en su conjunto.

## VII.- DEPOSITOS EN ADMINISTRACION DE PAGAFES

Estos pagafes, al igual que los CETES, habrán de permanecer depositados en el Banco de México, por lo cual nunca se recibirán físicamente por los inversionistas, ya que las operaciones de PAGAFES, únicamente se manejarán en libros.

El Banco de México llevará registros de las operaciones que realicen las Casas de Bolsa y las Sociedades Nacionales de Crédito, y estas a su vez llevarán sus registros y cuentas a su clientela.



Sin embargo al inversionista se le expedirán comprobantes o recibos de custodia o depósito,

Esta modalidad le habrá de imprimir mucha agilidad a la colocación, transferencia o redención de PAGAFES, ya que físicamente no habrá movimiento de estos instrumentos.

#### VIII.- OBJETIVOS DEL GOBIERNO FEDERAL CON LOS PAGAFES;

Los objetivos que persigue el Gobierno Federal al establecer los - PAGAFES, son los siguientes:

- Fomentar el ahorro
- Ofrecer a los ahorradores una gama más amplia de instrumentos de inversión
- Obtener recursos para financiar el gasto público
- Frenar la compra de dólares americanos por parte de los inversionistas.
- Evitar la fuga de capitales al extranjero; y
- Propiciar el retorno al país de capitales que se encuentran invertidos en Bancos del extranjero.

#### IX.- REGIMEN FISCAL.

Las personas físicas tenedoras de PAGAFES, estarán exentas de impuesto sobre la renta, en cuanto a los intereses e ingresos derivados de la enajenación, así como por lo que se refiere a la ganancia de capital generada con los movimientos cambiarios.

Por lo que se refiere a las personas morales, los ingresos que obtengan por los conceptos antes señalados, si serán acumulables al ingreso gravable y por tanto se encontrarán sujetas a lo dispuesto por la Ley del Impuesto Sobre la Renta, en su Artículo 17, Fracción X, así como a los demás ordenamientos legales aplicables. Se consideran -- para las Sociedades Mercantiles otros ingresos acumulables, los intereses y la ganancia inflacionaria en los términos del artículo Séptimo B de la Ley.

## REGIMEN FISCAL DE LOS INGRESOS POR INTERESES EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA.

Tratándose de ingresos por interés, que son los pagados por Instituciones Nacionales de Crédito, Sociedades Nacionales de Crédito u Organizaciones auxiliares, provenientes de títulos valor de renta fija, tienen un régimen fiscal bajo el cual quedan sujetos a dos tipos de tasas y en ambos casos el impuesto es retenido por quien paga estos intereses. A continuación se comenta el régimen aplicable y que se establece en el capítulo VIII del título IV de las personas físicas en la Ley del Impuesto sobre la Renta.

### A.- Personas obligadas al pago del Impuesto.

Están obligadas al pago del Impuesto sobre la Renta, las personas físicas residentes en el país que obtengan ingresos por concepto de intereses de valores de renta fija y de los cuales sean poseedores.

Las personas que celebren contrato con las instituciones mencionadas, tendrán la obligación de manifestar a estas últimas, quién o quiénes percibirán los rendimientos y en qué proporción; si se trata de una sociedad conyugal, los ingresos que perciban será en la proporción que les corresponda a cada uno de los cónyuges según las capitulaciones establecidas en el contrato de matrimonio que celebren; y si es una copropiedad se estará a las cláusulas contractuales; en ambos casos deberán proporcionar los datos requeridos.

### B.- Ingresos afectos al pago del Impuesto.

Se consideran para estos efectos ingresos por intereses, los percibidos en efectivo, en especie o en crédito que se deriven de inversiones realizadas en Instituciones Nacionales de Crédito, Sociedades Nacionales de Crédito o en Organizaciones Auxiliares por concepto de:

- 1.- Bonos, obligaciones, cédulas hipotecarias, certificados de participación inmobiliaria amortizables y certificados de participación ordinarios, siempre que en este último caso, sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista, y se ajusten a las reglas generales dictadas por las autoridades hacendarias.

- 2.- Certificados, aceptaciones, títulos de crédito, préstamo u otros créditos a cargo de las instituciones de crédito o de organizaciones auxiliares de crédito.
- 3.- La ganancia en la enajenación, así como los premios y primas, con motivo de bonos, valores y otros títulos de crédito, siempre que sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista conforme a reglas generales dictadas por las autoridades hacendarias, sin considerar como ingresos por intereses la ganancia que derive de la enajenación de títulos de crédito cuyo plazo de vigencia sea superior a seis meses.

Quando los ingresos percibidos sean distintos de intereses y deriven de certificados de participación ordinarios el régimen será el contemplado en cualquiera de los demás capítulos que forman el título IV de las personas físicas en la Ley del Impuesto sobre la Renta.

C.- Ingresos por los que no se paga el Impuesto.

Los ingresos por los cuales no se paga Impuesto sobre la Renta son:

- 1.- Los intereses pagados por instituciones de crédito, cuando no excedan del 15 % del monto del depósito del que deriven.
- 2.- Los intereses recibidos por bonos y obligaciones que emitan instituciones de crédito internacionales, de las que forme parte el gobierno mexicano o alguna institución nacional de crédito.
- 3.- Los intereses provenientes de bonos emitidos por el Gobierno Federal o por sus agentes financieros, en moneda extranjera, en los que se establezca la franquicia de este impuesto, así como los intereses provenientes de Certificados de Tesorería que el mismo emita.
- 4.- La sobretasa de interés o rendimientos adicionales que el Banco de México autorice a ser pagados por las Instituciones Nacionales de Crédito, Sociedades Nacionales de Crédito y Organizaciones Auxiliares, sobre depósitos a plazo con interés en moneda nacional, bonos financieros, cédulas y bonos hipotecarios; préstamos recibidos por las sociedades financieras que se documenten en pagarés suscritos por éstas; depósitos de valores distintos de los anteriores que sean emitidos por las entidades de crédito mencionadas.

Esta exención permanecerá en vigor durante el tiempo en que el Banco de México mantenga las autorizaciones respectivas.

#### D.- Cálculo del impuesto a retener.

Dentro del régimen a que están sujetos los ingresos por interéses, se contemplan dos procedimientos para calcular el impuesto que causan estos ingresos de acuerdo a la naturaleza del contrato o de la inversión que se realice, uno general y otro opcional.

##### 1.- Procedimiento General.

Conforme a este procedimiento los intereses que obtengan las personas que posean los títulos que los reditúan, se gravarán a la tasa del 21% sobre el monto total de los ingresos sin deducción alguna, misma que será retenida por la institución pagadora, teniendo este pago el carácter de definitivo.

En el caso de enajenación de títulos de crédito a través de casas de bolsa y de premios y primas que deriven de éstos, siempre que sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista conforme a las reglas establecidas al efecto, invariablemente causarán la tasa del 21 % que será retenida por las referidas casas de bolsa.

##### 2.- Procedimiento opcional para Títulos Nominativos.

Podrán optar por el régimen de títulos nominativos las personas físicas residentes en el país, cuando soliciten a la institución financiera que pague los intereses, que se les retenga el 15% con carácter de pago provisional a cuenta del impuesto anual, siguiendo los lineamientos que a continuación se señalan:

- a) No serán acumulables los intereses, cuando los demás ingresos acumulables, una vez deducido un salario mínimo general de la zona económica del contribuyente elevado al año, excedan de \$ 6'800,000. Si no exceden, se acumularán sin rebasar dicho monto.
- b) Por los ingresos no acumulables se pagará en la declaración anual, impuesto a la tasa del 21 % pudiendo acreditarse la retención que le hubieren hecho del 15%.

Los contribuyentes que hubieren percibido en un año de calendario solamente intereses y el monto de estos no excedan de \$ 6'800,000. más un salario mínimo general de la zona económica del contribuyente elevado al año o que obtengan ingresos hasta por el monto de la cantidad anterior, por concepto de intereses más las remuneraciones por sueldos y salarios, no estarán obligados a

presentar declaración anual, por el hecho de percibir - los ingresos por intereses, aun cuando hayan optado por el régimen de títulos nominativos.

E.- Epoca y lugar de pago.

Las personas que hayan efectuado las retenciones bien sea del 15% o del 21%, deberán entregarlas en la Oficina Federal de Hacienda que corresponda, a más tardar el día 7 o al siguiente día hábil - si aquél no lo fuere del mes siguiente al en que hayan pagado los intereses y efectuado las retenciones; el entero lo harán mediante declaración utilizando para el efecto la forma HISR-1.

Para efectos de lo establecido en el apartado "D" del presente capítulo, en donde se establece el cálculo del impuesto a retener; - en el punto 1 tratándose de las enajenaciones que se consideran - intereses, las cantidades de impuesto que por este concepto recauden las Casas de Bolsa, en el ejercicio de 1988 deberán ser enteradas ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, o en la - Oficina que al efecto autorice la propia Secretaría, a más tardar el día 7 del mes de calendario inmediato posterior a aquel, en que efectúe la recaudación, utilizando la forma HISR-1.

F.- Obligaciones de las Instituciones pagadoras.

Quienes hagan pagos por conceptos de intereses tienen las siguientes obligaciones.:

- Efectuar la retención del impuesto correspondiente, según el régimen de que se trate, a excepción de los casos en que los pagos se efectúen a sociedades mercantiles, a personas morales - con fines no lucrativos y a las personas que obtengan ganancias en la enajenación de títulos de crédito a que se refiere el artículo 125 Frac. III de la Ley del Impuesto sobre la Renta.
- Proporcionar constancia del impuesto retenido durante el año de calendario, a las personas que opten por el régimen de títulos nominativos.
- Cuando dos o más personas celebren contratos con la Institución Nacional de Crédito, Sociedad Nacional de Crédito o con organización auxiliar de crédito, estas entidades deberán precisar - con claridad en el texto del documento que al efecto expidan, - indicando la parte de ingresos y el impuesto retenido que a cada una le corresponda, pudiendo designar a una persona determinada para que en la calidad de mandatario retiene los fondos o reciba los rendimientos.

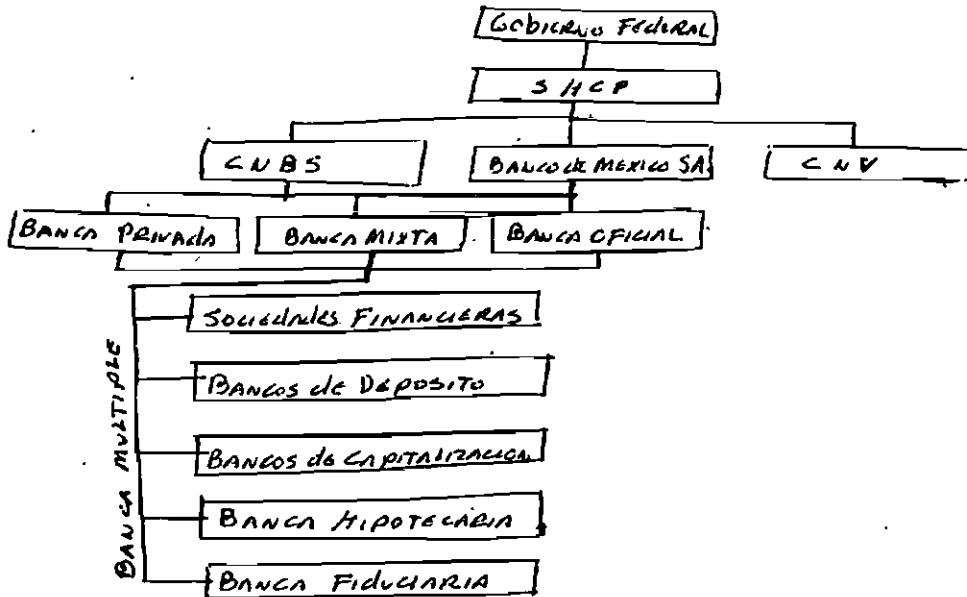
- Presentar en el mes de enero de cada año declaración utilizando la forma HISR-117, en donde proporcionará el monto de los intereses pagados en el año de calendario anterior y los datos de identidad de quienes opten por el régimen de títulos nominativos.

G.- Obligaciones de las personas que ejerzan la opción.

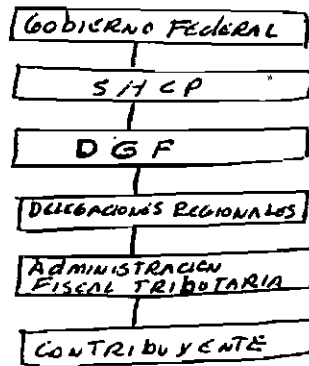
Las personas que hubieran ejercido la opción del régimen de títulos nominativos, tendrán las siguientes obligaciones:

- Solicitar su inscripción en el Registro Federal de Contribuyentes.
- Proporcionar a quienes efectúan los pagos, los siguientes datos:
  - . Nombre.
  - . Domicilio.
  - . Nacionalidad.
  - . Clave del Registro Federal de Contribuyentes.
- Acompañar a su declaración anual la constancia de ingresos por intereses percibidos e impuesto retenido, proporcionada por la persona que efectuó los pagos.

# SISTEMA FINANCIERO MEXICANO ANTERIOR



# SISTEMA FISCAL MEXICANO



S.A. C. P.  
BANCO DE MEXICO

C.N.B.S.

BANCO

Banca Nacional

Banca de Desarrollo

Publico Inversoras

TOMA PRESTADO OPERACIONES ACTIVAS

PRESTIA OPERACIONES PASIVAS

DIRECTOS

HYBITHMO O AVIO

REFINANCIAMIENTOS

CRÉDITO SIMPLE

REMISAS

COBRO INMEDIATO

AIRPORTUARIO

COLATERAL

PRENDARIO

SERVICIOS

MERCADO DE METALES

MERCADO CAMBIARIO

MERCADO INTERBANCARIO

MERCADO INTERBANCARIO

SISTEMA BURSÁTIL MEXICANO  
BANCA PARA LEJIA  
INTERAMERICAN FINANCIAL  
NO BANCARIA

C.N.V.

BOLSA MEXICANA DE VALORES S.A.

AGENCIAS DE BOLSA S.A.

CASAS DE BOLSA S.A.

INDIVAL

Publico Inversoras

TOMA PRESTADO P.M. CREDITO

Mercado de CAPITALES

RENTA VARIABLE

ACCIONES

COMUNES

PREFERENTES

SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNICACIONAL

CEPTIBADOS DE VALTA

CAPS

RENTA FIJA

PATROBONOS

Sociedades de REENTA FIJA

OBLIGACIONES

Quirobia FOMOS

HYPOTECARIAS

BIBS

Bonos Bancarios de DESAROLLO

ORGANIZACION DE BANCARIOS

AGENCIAS DE BOLSA S.A.

CASAS DE BOLSA S.A.

INDIVAL

Publico Inversoras

PRESTIA INVERSIORIA P.M.

Mercado de DIVERO

GOBIERNO FEDERAL

CEDES

BONDES

TESOBONOS

PAGAFES

INICIATIVA PRIVADA

PAPEL COMERCIAL BURSATIL

PAPEL COMERCIAL AUREO SEPAPARLO

PROGRAMAS AMPLIADO PROSIC

Bonos de TRACUA BURSATILES

OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

ACEPTACIONES BANCARIAS

PAGARE BURSATIL

Bonos Bancarios de DESAROLLO



Mercado de Divero (Corto y Mediano Plazo, Inversor a 5 años)  
 Valores Mercado de Capitales (Largo Plazo)

MERCADO DE DINERO

USUARIOS DE CREDITO  
 EMISORES DE TITULOS FINANCIEROS

- AL GOBIERNO FEDERAL
- LA INICIATIVA PRIVADA
- OTRAS EMPRESAS CON PARTICIPACION PUBLICA MAYORITARIA

GOBIERNO FEDERAL  
 BANCO DE MEXICO  
 SUBASTADOS SEMANALMENTE

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION  
 BONOS DE DESA ROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL  
 BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION  
 PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION  
 BONOS A VISTAS DEL GOBIERNO FEDERAL

CETES  
 BONDES  
 TESOBONOS  
 PAGARES  
 A VISTAS BONOS

① EXENTOS DE ISR ANT. 77 FRAC  
 A1 P/R 51/10/1973 A TRAFOS  
 BMV FRAC

INICIATIVA PRIVADA  
 SON COLGADOS POR OFERTA PUBLICA

PAPEL COMERCIAL BURSATIL  
 PAPER COMMERCIAL QUROBOMARIO  
 BONOS DE PREUDA BURSATILES

② ART. 126 15 & 218 DE 128 = 2,522%  
 SOBRETASA D.O.F. 19 JUN 1973

OTRAS EMPRESAS CON PARTICIPACION PUBLICA MAYORITARIA  
 SON COLGADOS POR OFERTA PUBLICA O PRIVADA O SUBASTA

ACEPTACIONES BANCARIAS  
 PAGARE BURSATIL  
 PAPER COMMERCIAL DE EMPRESAS PARAESTATALES  
 CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO

③

MERCADO DE CAPITALAS

RENTA VARIABLE

ACCIONES  
 SOCIEDADES DE INVERSION COMUN  
 CERTIFICADOS DE PLATA  
 CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL

RENTA FIJA

PETROBONOS ④ y ⑤  
 SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA  
 OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS A' y B  
 HIPOTECARIAS  
 BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA - BIDS  
 BONOS A VISTAS DE DESARROLLO  
 BONOS A VISTAS DE DESARROLLO - BIDS  
 A' y B

MERCADO DE VALORES  
SISTEMA BURSÁTIL MEXICANO

MERCADO DE DINERO

CETES  
PAPEL COMERCIAL  
ACEPTACIONES BANCARIAS

VALORES DE RENTA VARIABLE

MERCADO DE CAPITAL

VALORES DE RENTA FIJA

MERCADO ACCIONARIO

Obligaciones  
Petrobonos  
Bonos de Indemnización Bancaria  
Cedes  
Pagafes  
Caps

COMUNES

PREFERENTES

- Con dividendo acumulativo
- No acumulativo
- Participantes
- Convertibles

MERCADO  
DE  
DINERO

MERCADO  
DE  
CAPITAL

MERCADO DE VALORES

SISTEMA  
BURSATIL  
MEXICANO

MERCADO  
CAMBIARIO

MERCADO  
DE  
METALES

MERCADO  
INTERNACIONAL

MERCADO BANCARIO

SISTEMA  
BANCARIO  
MEXICANO

## \* EL MERCADO DE DINERO, COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO

En el Mercado de Valores existen varias formas o instrumentos a través de los cuales se puede invertir en Bolsa. Esta diversificación en alternativas de inversión le brinda al inversionista la oportunidad de poder conformar una cartera adecuada a sus necesidades de liquidez y de retorno de la inversión. De acuerdo a lo anterior el Mercado de Valores presenta dos grandes mercados integrantes que son: El Mercado de Dinero y el Mercado de Capitales, ambos mercados tienen como característica fundamental el plazo de emisión de los títulos que en él cotizan. En el Mercado de Dinero los instrumentos de financiamiento de inversión son emitidos a corto plazo o mediano plazo, -- mientras que en Mercado de Capitales los productos financieros son emitidos a largo plazo.

El Mercado de Dinero como alternativa de financiamiento es considerado altamente representativo dentro de las negociaciones diarias de la Bolsa.

El Mercado de Dinero se caracteriza porque las emisiones de instrumentos financieros son realizadas a corto plazo y mediano -- plazo, entendiéndose actualmente por estos plazos al período -- que resulta inferior a cinco años.

Los usuarios de crédito es decir emisores de títulos financieros los podemos clasificar en tres sectores importantes que son:

- El Gobierno Federal.
- La iniciativa Privada.
- Otras Empresas con Participación Pública Mayoritaria.

Los instrumentos que emite el Gobierno Federal son subastados se manalmente en las oficinas del Banco de México, estos instrumentos son:

- Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)
- Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES)
- Pagaré de la Tesorería de la Federación (PAGAFES)
- Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONO)

Los instrumentos que emite la iniciativa privada son colocados -- mediante el procedimiento de Oferta Pública; estos instrumentos -- son:

- Papel comercial bursátil
- Papel comercial quirografario
- Papel comercial avalado por Sociedades Nacionales de Crédito.

Por lo que toca a los instrumentos utilizados por otras empresas con participación pública mayoritaria, los mecanismos de emisión

de títulos pueden ser a través de Oferta Pública o privada, o bien a través de subasta; los títulos que actualmente se encuentran en circulación son:

- Aceptaciones Bancarias.
- Pagaré Bursátil.
- Papel comercial de empresas paraestatales.

CETES.- Son títulos de crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma fija de dinero en una fecha determinada.

El valor nominal de cada título es de \$ 10,000.00 se manejan mediante un mecanismo mixto de operación consiste en efectuar las transacciones entre los intermediarios y los clientes fuera de Bolsa, asimismo se realizan operaciones entre agentes en bolsa, a fin de que la situación del mercado se refleje en las cotizaciones y hechos en el Salón de Remates.

Estos títulos son emitidos a base de descuento y su rendimiento está dado por el diferencial entre el precio de compra y el valor de redención o venta.

Los Cetes estarán depositados en el Banco de México, quien efectuará los registros correspondientes.

BONDES.- Son títulos de crédito nominativos a largo plazo denominados en M.N., en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del gobierno federal a pagar una suma determinada de dinero. El valor nominal de cada título será de 100-mil pesos. Los rendimientos estarán referidos al valor de adquisición de los títulos y a la tasa de interés que los mismos devenguen.

Los Bondes estarán depositados en el Banco de México, quien efectuará los registros correspondientes.

PAGAFES.- Son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del gobierno federal de pagar una suma en moneda nacional, equivalente al valor de dicha moneda extranjera, en una fecha determinada. Están denominados en dólares estadounidenses, en valor nominal de cada pagaré se ha fijado para las primeras emisiones en mil dólares.

Los títulos a seis meses o menos no devengarán intereses y se colocarán a descuento bajo par; aquellos que sean a plazo mayor podrán devengar un interés fijo pagadero por períodos vencidos. Los Pagafes estarán depositados en el Banco de México, quien efectuará los registros correspondientes.

TESOBONOS.- Los Tesobonos son créditos en moneda extranjera otorgados al Gobierno Federal por el Banco de México. El valor nominal de cada título será de cien dólares de los EE.UU.A., o sus múltiplos. Para las primeras emisiones se determinó que su valor nominal será de 1,000 U.S.

Cada emisión tendrá su propio plazo, habiéndose previsto que las primeras emisiones sean a plazo de seis meses. Los títulos a seis meses o menos no devengarán intereses y serán colocados a descuento. Si se emiten a plazos mayores, podrán devengar -- intereses pagaderos por períodos vencidos.

Este instrumento se liquidará en moneda nacional. Para este -- fin se convertirá el valor nominal en dólares al tipo de cambio libre de venta que publicará la Bolsa Mexicana de Valores.

El tipo de cambio libre lo calculará y publicará la Bolsa Mexicana de Valores de acuerdo al siguiente procedimiento:

Será el promedio aritmético de las cotizaciones del tipo de cambio libre de venta de dólares de los EE.UU.A., de una muestra de seis casas de cambio propiedad de sociedades nacionales de crédito y de seis casas de cambio privadas.

La Bolsa solicitará a las casas de cambio seleccionadas, la cotización del tipo de cambio libre de venta más comúnmente aplicado a las 12:30, para operaciones efectivamente realizadas de cincuenta mil dólares, o más, liquidables al segundo día hábil siguiente.

El régimen fiscal del nuevo instrumento es el mismo que el que existe para los Pagafes.

**AJUSTABONOS.**- Los Bonos Ajustables del Gobierno Federal son créditos en moneda nacional cuyos títulos son nominativos, negociables y a cargo del Gobierno Federal.

Cada título tendrá un valor nominal de \$ 100,000. o sus múltiplos. El valor nominal se ajustará periódicamente, incrementándose o disminuyéndose en la misma proporción en que aumente o disminuya el Índice Nacional de Precios al Consumidor -- publicado por el Banco de México.

Estos títulos podrán o no devengar intereses y podrán ser colocados a descuento o bajo par. Cuando los bonos paguen intereses, éstos pagarán sobre el valor nominal ajustado por inflación.

**PAPEL COMERCIAL.**- Es un instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo, emitido por grandes empresas y adquirido por personas físicas y morales. El Papel Comercial está representado por pagarés que son expedidos señalando como beneficiario a la casa de bolsa que efectúe la colocación y su plazo de vencimiento máximo será de 365 días.

Son emitidos por importes mínimos de 100 mil pesos o sus múltiplos. Su rendimiento se dan con base en la diferencia entre su precio de colocación o de compra y su precio de amortización (valor nominal). El Papel Comercial estará depositado en el S.D., Indeval, quien efectuará los registros correspondientes.

PAPEL COMERCIAL (QUIROGRAFARIO Y AVALADO POR S.N.C.) .- El -

Papel Comercial Quirografario al igual que el avalado por S.N.C., surge en 1988 como una alternativa de financiamiento para empresas medianas y pequeñas que no cotizan en Bolsa. En el caso del quirografario es requisito que el emisor se inscriba en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en el segundo caso se requiere de un aval por parte de una Sociedad Nacional de Crédito, en ambos casos el instrumento se maneja a descuento otorgando un rendimiento a sus tenedores, la colocación en Bolsa se realiza mediante Oferta Pública.

**ACEPTACIONES BANCARIAS.-** Las Aceptaciones Bancarias tienen el propósito de establecer un instrumento para financiar las necesidades de recursos y de la pequeña y mediana industria. El procedimiento consiste en girar letras de cambio, las cuales son aceptadas por el Banco acreditante al que le fueron giradas y endosadas, para que éste a su vez las pueda negociar entre inversionistas del Mercado de Dinero.

Son emitidos por importes mínimos de 100 mil pesos o múltiplos en moneda nacional. Su rendimiento se da con base al diferencial entre el precio de colocación o de compra y su precio de amortización (valor nominal). Las Aceptaciones Bancarias, se depositarán en el S.D., Indeval, quien efectuará los registros correspondientes.

**PAGARE BURSÁTIL.-** Son títulos bancarios expedidos por las mismas instituciones de crédito, autorizadas por el Banco de México a plazos de 1, 3, 6, 9 y 12 meses, cuyo interés es pagado a su vencimiento por la institución emisora. Su rendimiento se da con base al diferencial entre el precio de colocación o de compra y su precio de amortización al valor nominal de cada título será de 100 mil pesos.

Los pagares bursátiles estarán depositados en el Indeval, quien efectuará los registros correspondientes.

**PAPEL COMERCIAL DE EMPRESAS PARAESTATALES.-** Este instrumento conformado por las características generales del Papel Comercial se presenta como una alternativa de financiamiento a corto plazo por parte de empresas que en su capital global cuentan con una participación mayoritaria por parte del Gobierno Federal, hasta el momento la Empresa Petróleos Mexicanos (PEMEX) ha utilizado esta alternativa de financiamiento como una estrategia acorde a sus políticas administrativas y financieras.

## B I B L I O G R A F I A

- Información Financiera - Análisis Gráfico Mensual Sep-1986
- Recortes de periódicos varios
- Apuntes - En qué, en dónde, cómo y cuando invertir
- Apuntes - Qué es el Mercado de Valores?
- Apuntes - Estructura del Mercado de Valores
- La Bolsa Mexicana de Valores estructura y funciones  
Aut. C. N. V. No. 2278 27 de Julio de 1981.
- Revista Contaduría Pública Marzo 1984, pag. 42 a 48.
- Estudio Fiscal Aplicable a la tasa baja en Inversiones en Valores  
(Análisis a partir de 1981).
- Oferta Pública de Papel Comercial "CYDSA"  
Autorización C. N. V. No 2661
- Un vistazo al fascinante mundo de las inversiones  
Pag. 19 a 24 Revista Selecciones del Reader's Digest, Oct. 1986
- Correspondencia y Programa de Capacitación del 3 de Abril de 1978
- Operación y Control de Aceptaciones Bancarias  
Circular Sistema de Mercado de Dinero 20-01 del 20 Enero de 1986
- Revista Ejecutivos de Finanzas, Agosto 1983 páginas 54 a 59
- Información económica página 6 y 7
- Contrato de Depósito de Títulos en Administración  
James E. Day y Asociados, S. A., Casa de Bolsa.
- Folleto - Como ser Inversionista del Mercado de Valores,  
editado por la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.  
Autorización C. N. V. No 32122 - I - 82
- Folleto-CETES Una Inversión Inteligente "El Nacional"
- Apuntes -Administración de Efectivo.
- Considerando que la Ley del Mercado de Valores, fué promulgada en  
1975, a la fecha no existe un ordenamiento bibliográfico.



## C O N C L U S I O N E S

Se ha tratado de analizar las características de nuestro Mercado de Valores o Sistema Bursátil, su importancia dentro del Sistema Financiero Mexicano, los organismos y personas que en él participan, los instrumentos que en él se operan y la historia, estructura y funciones de la Bolsa Mexicana de Valores.

Como se ha podido observar, la actividad Bursátil es indicador importante de nuestra economía. Son varios los factores que contribuyen decisivamente al crecimiento, institucionalización y proyección del Mercado de Valores.

La capacidad profesional de los integrantes del gremio Bursátil; fuentes de financiamiento para las empresas y para las actividades productivas del país; interesantes alternativas de inversión; tecnología avanzada y un fuerte apoyo de nuestras autoridades Fiscales.

Dentro de este contexto, la Bolsa Mexicana de Valores se perfila como uno de los pilares de la nueva infraestructura financiera Mexicana y se constituye como la OPCION para que las empresas obtengan recursos destinados a su crecimiento y por ende, al fortalecimiento de nuestra economía.

La obtención de Recursos es a través del financiamiento; entendiéndose como tal la "Condición Insustituible para lograr el desarrollo de todo ente económico (Empresas y Particulares), mediante su obtención se adquiere la liquidez necesaria para la coordinación de personas y cosas obteniendo el máximo de productividad como factor necesario en todo proceso Económico.

## B I B L I O G R A F I A

- Información Financiera - Análisis Gráfico Mensual Sep-1986
- Recortes de periódicos varios
- Apuntes - En qué, en dónde, cómo y cuando invertir
- Apuntes - Qué es el Mercado de Valores?
- Apuntes - Estructura del Mercado de Valores
- La Bolsa Mexicana de Valores estructura y funciones  
Aut. C. N. V. No. 2278 27 de Julio de 1981.
- Revista Contaduría Pública Marzo 1984, pag. 42 a 48.
- Estudio Fiscal Aplicable a la tasa baja en Inversiones en Valores  
(Análisis a partir de 1981).
- Oferta Pública de Papel Comercial "CYDSA"  
Autorización C. N. V. No 2661
- Un vistazo al fascinante mundo de las inversiones  
Pag. 19 a 24 Revista Selecciones del Reader's Digest, Oct. 1986
- Correspondencia y Programa de Capacitación del 3 de Abril de 1978
- Operación y Control de Aceptaciones Bancarias  
Circular Sistema de Mercado de Dinero 20-01 del 20 Enero de 1986
- Revista Ejecutivos de Finanzas, Agosto 1983 páginas 54 a 59
- Información económica página 6 y 7
- Contrato de Depósito de Títulos en Administración  
James E. Day y Asociados, S. A., Casa de Bolsa.
- Folleto - Como ser Inversionista del Mercado de Valores,  
editado por la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.  
Autorización C. N. V. No 32122 - I - 82
- Folleto-CETES Una Inversión Inteligente "El Nacional"
- Apuntes -Administración de Efectivo.
- Considerando que la Ley del Mercado de Valores, fue promulgada en 1975, a la fecha no existe un ordenamiento bibliográfico.

- *Diario Oficial de la Federación*  
*Decreto Presidencial 28 de Julio de 1986*
- *Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito*
- *Ley de Quiebras y Suspensión de pagos.*
- *Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos*
- *Ley del Impuesto Sobre la Renta, y su Reglamento*
- *Código Fiscal de la Federación y su Reglamento*
- *Ley del Impuesto al Valor Agregado y su reglamento*
- *Código Federal de Procedimientos Civiles*
- *Ley General de Sociedades Mercantiles*
- *Ley del Mercado de Valores*
- *Ley de Sociedades de Inversión*
- *Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito*
- *Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores*
- *Telex Circulares expedidos por Banco de México*
- *Circulares y Oficios de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros*
- *Comunicaciones del Instituto para el Depósito de Valores INDEVAL*
- *Ley de Inversión Extranjera*
- *Código de Comercio*
- *Código Civil*
- *Usos Bursátiles*