



ANTOLOGIA

MERCADO DE VALORES Y DINERO

LICENCIATURA EN CONTADURIA PÚBLICA Y FINANZAS

9° CUATRIMESTRE

Mayo-Agosto

Marco Estratégico de Referencia

ANTECEDENTES HISTORICOS

Nuestra Universidad tiene sus antecedentes de formación en el año de 1979 con el inicio de actividades de la normal de educadoras “Edgar Robledo Santiago”, que en su momento marcó un nuevo rumbo para la educación de Comitán y del estado de Chiapas. Nuestra escuela fue fundada por el Profesor de Primaria Manuel Albores Salazar con la idea de traer Educación a Comitán, ya que esto representaba una forma de apoyar a muchas familias de la región para que siguieran estudiando.

En el año 1984 inicia actividades el CBTiS Moctezuma Ilhuicamina, que fue el primer bachillerato tecnológico particular del estado de Chiapas, manteniendo con esto la visión en grande de traer Educación a nuestro municipio, esta institución fue creada para que la gente que trabajaba por la mañana tuviera la opción de estudiar por las tarde.

La Maestra Martha Ruth Alcázar Mellanes es la madre de los tres integrantes de la familia Albores Alcázar que se fueron integrando poco a poco a la escuela formada por su padre, el Profesor Manuel Albores Salazar; Víctor Manuel Albores Alcázar en septiembre de 1996 como chofer de transporte escolar, Karla Fabiola Albores Alcázar se integró como Profesora en 1998, Martha Patricia Albores Alcázar en el departamento de finanzas en 1999.

En el año 2002, Víctor Manuel Albores Alcázar formó el Grupo Educativo Albores Alcázar S.C. para darle un nuevo rumbo y sentido empresarial al negocio familiar y en el año 2004 funda la Universidad Del Sureste.

La formación de nuestra Universidad se da principalmente porque en Comitán y en toda la región no existía una verdadera oferta Educativa, por lo que se veía urgente la creación de una institución de Educación superior, pero que estuviera a la altura de las exigencias de los jóvenes que tenían intención de seguir estudiando o de los profesionistas para seguir preparándose a través de estudios de posgrado.

Nuestra Universidad inició sus actividades el 18 de agosto del 2004 en las instalaciones de la 4ª avenida oriente sur no. 24, con la licenciatura en Puericultura, contando con dos grupos de

cuarenta alumnos cada uno. En el año 2005 nos trasladamos a nuestras propias instalaciones en la carretera Comitán – Tzimol km. 57 donde actualmente se encuentra el campus Comitán y el Corporativo UDS, este último, es el encargado de estandarizar y controlar todos los procesos operativos y Educativos de los diferentes Campus, Sedes y Centros de Enlace Educativo, así como de crear los diferentes planes estratégicos de expansión de la marca a nivel nacional e internacional.

Nuestra Universidad inició sus actividades el 18 de agosto del 2004 en las instalaciones de la 4ª avenida oriente sur no. 24, con la licenciatura en Puericultura, contando con dos grupos de cuarenta alumnos cada uno. En el año 2005 nos trasladamos a nuestras propias instalaciones en la carretera Comitán – Tzimol km. 57 donde actualmente se encuentra el campus Comitán y el corporativo UDS, este último, es el encargado de estandarizar y controlar todos los procesos operativos y educativos de los diferentes campus, así como de crear los diferentes planes estratégicos de expansión de la marca.

MISIÓN

Satisfacer la necesidad de Educación que promueva el espíritu emprendedor, aplicando altos estándares de calidad Académica, que propicien el desarrollo de nuestros alumnos, Profesores, colaboradores y la sociedad, a través de la incorporación de tecnologías en el proceso de enseñanza-aprendizaje.

VISIÓN

Ser la mejor oferta académica en cada región de influencia, y a través de nuestra Plataforma Virtual tener una cobertura Global, con un crecimiento sostenible y las ofertas académicas innovadoras con pertinencia para la sociedad.

VALORES

- Disciplina
- Honestidad
- Equidad
- Libertad

ESCUDO



El escudo de la UDS, está constituido por tres líneas curvas que nacen de izquierda a derecha formando los escalones al éxito. En la parte superior está situado un cuadro motivo de la abstracción de la forma de un libro abierto.

ESLOGAN

“Mi Universidad”

ALBORES



Es nuestra mascota, un Jaguar. Su piel es negra y se distingue por ser líder, trabaja en equipo y obtiene lo que desea. El ímpetu, extremo valor y fortaleza son los rasgos que distinguen.

Mercado de Valores y Dinero

Objetivo de la materia:

Conocer y analizar las características del Mercado de Valores y Dinero en México, específicamente las características particulares de los instrumentos de inversión que lo integran: emisor, garantía, plazos de vencimiento, rendimientos, tasas de descuento y de rendimiento, venta antes del vencimiento, reporto, etc., entre los principales

Índice

UNIDAD I	9
Ubicación Del Mercado De Dinero En El Sistema Financiero.....	9
1.1. Introducción al Sistema Financiero Mexicano.	9
1.2 El Panorama Internacional De La Economía y Las Finanzas	9
1.3 Línea Del Tiempo	10
1.4 Estructura y Participantes.	12
1.5 El Banco de México	14
1.6 La Secretaria de Hacienda y Crédito Público.....	15
1.7 Esquema Del Funcionamiento Del Sistema Bursátil.	18
1.8 Clasificación Del Mercado De Valores.....	23
1.9.- El Mercado De Títulos De Deuda	25
1.10.- Mercado de Capitales	25
1.11.- El Mercado De Derivados.....	28
1.12.- Mercado de Divisas.....	29
UNIDAD II	31
Inversión En Valores De Renta Variable.....	31
2.1. Aspectos Generales Sobre Las Acciones	31
2.2 Ventajas Y Desventajas De Invertir En Acciones	32
2.3 Valores De La Acción	33
2.4 Concepto Y Aspectos Jurídicos	34

2.5 Ingresos Derivados De Las Acciones: Dividendos Y Ganancias De Capital.....	37
2.6 Clasificación De Las Acciones	39
2.7 Tipos De Acciones - Acciones Ordinarias.....	39
2.8 Acciones Preferentes.....	40
2.9 Acciones Privilegiadas	41
2.10 Las Series Accionarias.....	41
2.11 Valuación De Acciones	42
2.12 Mercado De Acciones.....	45
UNIDAD III	48
Características Y Rendimientos De Los Instrumentos Emitidos.....	48
3.1 Cetes.....	48
3.2. Descripción De Los Títulos.....	48
3.3. Anexo 1.....	50
3.4. Anexo 2.....	51
3.5. El Reporto.....	52
3.6. Características Del Reporto.....	53
3.7 Tesobonos	55
3.8 Papel Comercial.....	57
3.9. Diferentes Tipos De Papel Comercial	58
3.10. Bondes.....	59
3.11. Descripción De Los Títulos.....	59
3.12. Anexo.....	62
3.13 Udibonos	63
3.14 Certificados De Participación	64
3.15 Certificados Bursátiles.....	64
UNIDAD IV	65
Características Y Rendimientos De Otros Instrumentos.	66
4.1 Pagares Con Rendimiento Liquidable Al Vencimiento.	66
4.2 Razones Para Contratarlo.....	67
4.3 Requisitos	67
4.4 Rendimientos	68
4.5 Aceptaciones Bancarias.....	69
4.6 Principales Características De Las Aceptaciones Bancarias	70
4.7. Tipos	71
4.8. Cómo Funciona Una Lo Que Es Una Aceptación Bancaria	71

4.9. Bonos de Prenda.	73
4.10. Características	74
4.11. ¿Para Qué Se Usa?	76
Bibliográfica.....	78
Bibliografía básica y complementaria:	78
Sugerencias De Videos Académicos	79

UNIDAD I

Ubicación Del Mercado De Dinero En El Sistema Financiero.

1.1. Introducción al Sistema Financiero Mexicano.

Evolución histórica del sistema financiero mexicano. Desde mediados del siglo XIX el Sistema Financiero dio sus primeros pasos. Pasó por momentos de tensión, como la Revolución Mexicana. Incluso de confusión durante el surgimiento de los grupos financieros, ante la falta de leyes que los regulara.

Gracias a este Sistema, que la Bolsa Mexicana de Valores define como el conjunto orgánico de instituciones que generan, captan, administran, orientan y dirigen el ahorro y la inversión en el contexto político-económico que brinda nuestro país, hoy podemos hacer una transacción en línea, comprar productos que cotizan en el mercado bursátil o retirar dinero de un banco. Está integrado por entidades normativas y reguladoras, como la SHCP, Banxico o la Condusef; operativas, entre las que están los intermediarios y grupos financieros; y las de apoyo, como la Academia Mexicana de Derecho Financiero Bursátil o las Calificadoras de Valores.

1.2 El Panorama Internacional De La Economía y Las Finanzas

Una de las características esenciales de los tiempos que estamos viviendo, es la forma tan asombrosa en que se suceden los cambios. Así, presenciamos en el mundo cambios en la forma de concebir la política, la economía y la sociedad. Por ello también cambian y se desintegran países que hasta hace poco tiempo eran considerados como verdaderas potencias mundiales. Pero a la vez, surgen nuevas figuras supranacionales que se manifiestan mediante la formación de bloques económicos, que abarcan un importante número de naciones de diferentes partes del mundo. Los cambios son característica común para países capitalistas o socialistas, y también para países desarrollados o subdesarrollados. Las palabras que pronunció Heráclito hace muchos siglos, hoy en día renuevan su valor: “La única constante es el cambio”.

De acuerdo con la visión del mundo global de Aldo Ferrer, el escenario internacional está dominado por la innovación tecnológica y el aprovechamiento comercial de ella, en un marco de globalización de las actividades económicas. Justo es reconocer que no sólo la información, los mercados y las finanzas se globalizan. Cada país y el orden mundial, constituyen sistemas de vasos comunicantes. En consecuencia, los problemas planteados por el subdesarrollo se difunden en el Norte y en el Sur, entre ricos y pobres, en fin, por encima de fronteras nacionales, ideológicas y religiosas.

Asimismo, siguiendo al mencionado autor, agregaremos que hasta hace poco tiempo las consecuencias de los problemas quedaban encerrados dentro de las fronteras de cada país. Hoy en día representan la mayor amenaza de la paz y la seguridad internacionales. Ejemplos de ello lo tenemos en la proliferación de armas de destrucción masiva, el explosivo crecimiento de la población en los países más pobres y los movimientos migratorios internacionales. Los vicios de la pobreza de los países del llamado tercer mundo se combinan con los adelantos tecnológicos de los países desarrollados, y ello ocasiona una peligrosa combinación que en muchas ocasiones daña severamente el ecosistema, suceso que irremediablemente repercute en todo el planeta. Es por ello que los aspectos relacionados con la ecología, que hasta hace no mucho tiempo eran un asunto interno de cada país, hoy forman parte importante en la agenda de las relaciones internacionales.

1.3 Línea Del Tiempo

1864: Inicia la banca en México con el establecimiento en la Ciudad de México de la sucursal del banco británico The Bank of London, México and South América.

1881: Fundación del Banco Nacional Mexicano con capital del Banco Franco Egipcio con sede en París.

1888: Ya había bancos en Yucatán, Chihuahua y la Ciudad de México.

1894: Nace la Bolsa Nacional, con sede en la calle de Plateros No.9, actual calle de Madero.

1895: Nace la Bolsa de México. Corredores capitaneados por Francisco A. Llerena y Luis G. Necochea fundaron la sociedad con ese nombre. Se inaugura la Bolsa de México.

1896: La bolsa contaba con tres emisoras públicas y ocho privadas.

1897: Se promulga la Ley de Instituciones de Crédito con tres modelos bancarios: bancos de emisión con la facultad de emitir billetes, bancos hipotecarios y bancos refaccionarios. Hasta antes de la Revolución había 24 bancos de emisión, dos hipotecarios y cinco refaccionarios.

1913-1915: Victoriano Huerta impone préstamos a los bancos. En ese periodo los bancos otorgaron créditos a su gobierno por casi 64 millones de pesos.

1917-1920: Venustiano Carranza ordena la liquidación de los bancos y comienza a incautar sus reservas metálicas. Antes de acabar con el proceso es asesinado.

1917: En el artículo 28 de la Constitución se promulga que en México la facultad de emitir billetes es exclusiva para un Banco único de Emisión, que quedaría bajo el control del Gobierno. Cimientos para el Banco de México.

1925: Se funda el Banco de México.

1926-1932: Una nueva ley bancaria crea la figura de la institución nacional de crédito, que sería la banca de desarrollo. Banobras y Nacional Financiera, son algunas de las instituciones nacionales de crédito.

1933: Se aprueban los estatutos de la Bolsa de Valores de México S.A.

1945: De 36 sociedades financieras en 1941 se pasa a 84 en 1945, debido a la facilidad para manejar estas instituciones, captar fondos y traspasarlas entre bancos.

1950's: Empezó el modelo de Banca Universal, es decir, agrupación financiera. Es decir, un banco de depósito podía agrupar como filiales a una financiera, una hipotecaria, un departamento de ahorro y un departamento de fideicomiso.

1970: Se reconoce legalmente la figura de los grupos financieros en México.

1974: Se reconoce la existencia de 15 grupos financieros. El Banco Nacional de México, Banco de Londres, Banco Comercial Mexicano, Banco del País, Banco de Industria y Comercio y Banco Internacional.

1.4 Estructura y Participantes.

Definiciones.

El sistema financiero desempeña un papel central en el funcionamiento y desarrollo de la economía.

Está integrado principalmente por diferentes intermediarios y mercados financieros, a través de los cuales una variedad de instrumentos movilizan el ahorro hacia sus usos más productivos.

Los bancos son quizá los intermediarios financieros más conocidos, puesto que ofrecen directamente sus servicios al público y forman parte medular del sistema de pagos.

Sin embargo, en el sistema financiero participan muchos otros intermediarios y organizaciones que ofrecen servicios de gran utilidad para la sociedad.

Un sistema financiero estable, eficiente, competitivo e innovador contribuye a elevar el crecimiento económico sostenido y el bienestar de la población.

Para lograr dichos objetivos, es indispensable contar con un marco institucional sólido y una regulación y supervisión financieras que salvaguarden la integridad del mismo sistema y protejan los intereses del público. Por lo anterior, el Banco de México tiene como una de sus finalidades promover el sano desarrollo del sistema financiero.

Un sistema financiero está integrado por distintos intermediarios financieros, siendo los más conocidos y destacados, los bancos.

Otros más son las aseguradoras, afianzadoras, arrendadoras, casas de bolsa y las administradoras de fondos de inversión. Como intermediarios financieros, los bancos son indispensables para la existencia y el buen funcionamiento de cualquier sistema financiero. Un banco es capaz de otorgar crédito sin necesidad de que dicho financiamiento esté directamente vinculado a un ahorrador o grupo específico de ahorradores o a un inversionista o grupo específico de inversionistas. Esta característica distingue a los bancos de otros tipos de intermediarios financieros.

El financiamiento otorgado por un banco constituye la mayor parte de sus activos ya que financiar empresas o personas físicas es su función primordial. El financiamiento puede exceder varias veces el monto de recursos en efectivo o susceptibles de convertirse en efectivo de inmediato. Estos recursos le han sido confiados al banco por ahorradores e inversionistas. Dichos recursos constituyen la mayor parte de los pasivos de un banco.

La intermediación bancaria tiene dos caras principales: cuando se otorgan créditos y cuando se obtienen recursos. Cuando los bancos otorgan créditos cobran una tasa de interés que se conoce como tasa de interés activa. A su vez, los bancos pagan a quienes les han confiado sus recursos una tasa de interés conocida como tasa de interés pasiva.

Esta dualidad hace que la intermediación bancaria implique diversos riesgos. Entre ellos destacan los riesgos de crédito y los riesgos de liquidez. Los primeros derivan de la posibilidad de que quienes recibieron crédito de los bancos incumplan con su obligación de pagarlos. Los segundos son consecuencia directa de que los bancos típicamente otorgan créditos a plazo, mientras que la mayoría de los recursos que captan se encuentran a la vista.

Por ello, si en un momento en particular ocurre un retiro inesperadamente elevado de recursos el banco puede enfrentar un problema de liquidez. Las instituciones financieras controlan los riesgos de crédito y de liquidez evaluando la capacidad y disposición de pago de los posibles usuarios de financiamiento, creando reservas para enfrentar contingencias, incrementando constantemente el número de depositantes, y compaginando los montos y plazos de los créditos a otorgar con la disponibilidad de recursos.

El sistema financiero procura la asignación eficiente de recursos entre ahorradores y demandantes de crédito. Un sistema financiero sano requiere, entre otros, de intermediarios eficaces y solventes, de mercados eficientes y completos, y de un marco legal que establezca claramente los derechos y obligaciones de las partes involucradas.

Los dos pilares rectores del Sistema Financiero Mexicano son:

1. El Banco de México (Banxico).
2. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

Banxico es un organismo autónomo, y su finalidad es proveer moneda nacional a la economía del país y coordinar, evaluar y vigilar el sistema de pagos en el país.

La SHCP es una dependencia perteneciente al gobierno federal y es la encargada de planear el Sistema Financiero Mexicano.

1.5 El Banco de México

El Banco de México es el banco central del Estado mexicano y es constitucionalmente autónomo porque se maneja por sí mismo en sus funciones y administración.

El objetivo del Banco de México es procurar la estabilidad del poder adquisitivo de nuestra moneda, y su finalidad es promover un sano desarrollo del SFM. El Banco de México tiene, principalmente, las siguientes atribuciones:

- Abastecer de moneda nacional al país.
- Propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.
- Procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda.

Su autonomía fue declarada en 1993 (en el decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación del 20 de agosto de 1993, donde se reformó el artículo 28 Apartado "B", fracción XIII Bis de la Constitución Política) y, desde entonces, tiene la responsabilidad de diseñar y controlar la política monetaria y cambiaria de la economía mexicana.

La conducción del Banxico está a cargo de la persona que designe el Presidente de la República con la aprobación de la Cámara de Senadores o de la Comisión Permanente del Congreso de la Unión, en su caso. Al ser designado, esta persona se convierte en el gobernador del Banco de México.

Finalidades del Banco de México (Artículo 2, Ley del Banco de México): El Banco de México tendrá como finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Serán también finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

1.6 La Secretaría de Hacienda y Crédito Público

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público tiene como misión proponer, dirigir y controlar la política del Gobierno Federal en materia financiera, fiscal, de gasto, de ingresos y deuda pública, con el propósito de consolidar un país con crecimiento económico de calidad, equitativo.

En materia financiera es la principal autoridad del SFM porque, entre otras cosas:

- Proyecta y coordina la planeación nacional del desarrollo y elabora, con la participación de los grupos sociales interesados, el Plan Nacional de Desarrollo correspondiente.
- Proyecta y calcula los ingresos de la Federación y de las entidades paraestatales, considerando las necesidades del gasto público federal, la utilización razonable del crédito público y la sanidad financiera de la Administración Pública Federal.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es el órgano desconcentrado de la SHCP encargado de supervisar a:

- ✓ Bancos (comerciales y de desarrollo)
- ✓ Sofoles
- ✓ Sociedades de información crediticia
- ✓ Entidades de ahorro y crédito popular
- ✓ Organizaciones y actividades auxiliares del crédito
- ✓ Sofomes Entidades Reguladas (ER)
- ✓ Casas de bolsa.

La CNBV lleva a cabo las siguientes funciones:

- A. Procura la estabilidad y correcto funcionamiento de las instituciones financieras.
- B. Mantiene y fomenta el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, para proteger los intereses de los usuarios.

- C. Supervisa y regula a las personas físicas y morales cuando realizan actividades financieras previstas en la ley.

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas es otro órgano desconcentrado de la SHCP, dedicado a supervisar los sectores asegurador y afianzador.

Esta Comisión realiza las siguientes acciones:

- Supervisar que las compañías de seguros y de fianzas se apeguen al marco normativo.
- Preservar la solvencia y estabilidad financiera de dichas instituciones para garantizar los intereses de los usuarios que contratan sus productos.
- Promover el sano desarrollo de las mismas con el propósito de extender la cobertura de sus servicios a la mayor parte posible de la población.
- Inspeccionar y vigilar.
- Ser órgano de consulta de la SHCP, en el régimen asegurador y afianzador.
- Emitir disposiciones que propicien el cumplimiento eficaz de las facultades que le otorga la Ley, expidiendo disposiciones e instrucciones a las instituciones y sociedades mutualistas de seguros.
- Coadyuvar con la SHCP en el desarrollo de políticas para seleccionar los riesgos técnicos y financieros; así como para la asignación de responsabilidades y de los aspectos financieros de las operaciones del sistema afianzador.
- Proveer medidas para que las instituciones de fianzas cumplan con las responsabilidades contraídas.
- Elaborar reglamentos y reglas de carácter general.
- Proveer medidas para que las instituciones y

Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar).

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro es un Órgano Desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público encargado de coordinar, regular, supervisar y vigilar los sistemas de ahorro para el retiro. Las instituciones que supervisa son las Afores, Siefores y las empresas operadoras de la base de datos nacional del SAR.

Esta Comisión realiza las siguientes acciones:

- A. Coordinar y establecer los mecanismos, criterios y procedimientos para el funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro, previstos en las leyes del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE).
- B. Revisar todos los aspectos relacionados con estos sistemas y, en especial, las formas, términos y demás características a las que deben sujetarse los recursos e información entre los diversos participantes.
- C. Vigilar y supervisar a las instituciones financieras relacionadas con el sector del ahorro para el retiro (Afores y Siefores).
- D. Dar soporte y asistencia técnica, ya sea de forma directa o indirecta, para el óptimo funcionamiento de los sistemas informativos y proteger los intereses de los cuentahabientes.

Artículo 2o.- La coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro están a cargo de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro como órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dotado de autonomía técnica y facultades ejecutivas, con competencia funcional propia en los términos de la presente ley.

La Condusef es un organismo público descentralizado de la Administración Pública Federal que tiene como misión:

Promover y difundir la educación y la transparencia financiera para que los usuarios tomen decisiones informadas sobre los beneficios, costos y riesgos de los productos y

servicios ofertados en el sistema financiero mexicano; así como, proteger sus intereses mediante la supervisión y regulación a las instituciones financieras y, proporcionarles servicios que los asesoren y apoyen en la defensa de sus derechos. Consolidar al interior de la Comisión Nacional una cultura institucional que fortalezca la transparencia, el combate a la corrupción y la construcción de condiciones que posibiliten la igualdad política, económica, social y cultural de mujeres y hombres.

De acuerdo con su Ley (Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros, publicada el 18 de enero de 1999 en el Diario Oficial de la Federación), la Condusef realiza acciones con una doble vertiente de función estratégica, preventiva y correctiva:

- A. Fomentar la cultura financiera.
- B. Resolver controversias entre los usuarios y las instituciones financieras, siempre en la búsqueda de lograr un entendimiento respetuoso de las partes y de dar la razón a quien la tenga.
- C. Inspeccionar y supervisar a Instituciones Financieras en determinados aspectos.

1.7 Esquema Del Funcionamiento Del Sistema Bursátil.

El Mercado Bursátil es el conjunto de todas las instituciones, empresas o individuos que realizan transacciones de productos financieros. Algunos de ellos son la Bolsa de Valores, Casas de Bolsa, Instituciones bancarias, emisoras e inversionistas. En el mercado Bursátil se encuentran las ofertas y demandas sobre los valores en circulación.

El mercado bursátil es un mercado centralizado y regulado. Este permite que las empresas financien sus proyectos y actividades con la venta de sus activos o títulos. Con esto, el mercado ofrece a los inversionistas la posibilidad de invertir en las empresas a través de la compra de los activos o títulos en venta.

El crecimiento económico del país depende en gran medida de la acumulación de capital físico y humano. A su vez, dicha acumulación se basa, en buena parte, en la eficiencia y eficacia de la intermediación financiera para captar el ahorro y canalizarlo hacia los proyectos más rentables. En el proceso de intermediación existen dos pilares

fundamentales: por un lado el crédito bancario y por el otro, los mercados de capital y deuda, que integran el mercado de valores.

El Mercado de Valores juega un papel fundamental en la canalización del ahorro, permitiendo a empresas y otras entidades como las gubernamentales, acceder a fuentes de financiamiento no bancario a precios competitivos, permitiendo a los inversionistas contar con mayores alternativas para encausar sus ahorros.

Es importante destacar que el término “valores” se encuentra definido por la Ley del Mercado de Valores como las acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro Nacional de Valores (RNV), susceptibles de circular en los mercados de valores, que se emitan en serie o en masa y representen el capital social de una persona moral, una parte alícuota de un bien o la participación en un crédito colectivo o cualquier derecho de crédito individual, en los términos de las leyes nacionales o extranjeras aplicables.

Para su funcionamiento, los mercados de valores incluyendo el mexicano, requieren y cuentan con una serie de actores esenciales, entre los que destacan los inversionistas, cuya confianza es indispensable para que dichos mercados puedan desarrollarse y operar de manera estable, así como múltiples entidades.

Los participantes en el mercado de valores nacional son los siguientes:

Emisores

Entidades económicas que requieren de financiamiento para la realización de diversos proyectos y que cumplen con los requisitos de inscripción y mantenimiento establecidos por las autoridades para garantizar el sano desempeño del mercado, entre los cuales se encuentran los siguientes:

1. Empresas Industriales, Comerciales y de Servicios
2. Instituciones Financieras
3. Gobierno Federal
4. Gobiernos Estatales

5. Instituciones u Organismos Gubernamentales

Sistemas de negociación:

- Bolsas de Valores. (bursátil)
- Empresas que administran sistemas para facilitar operaciones con valores. (extrabursátil)

Intermediarios del mercado de valores.

1. Casas de Bolsa.
2. Instituciones de crédito.
3. Sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro.
4. Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras.

Otros participantes del mercado.

1. Todas aquellas instituciones que coadyuvan al buen funcionamiento y operación del mercado de valores como son:
2. Instituciones para el depósito de valores
3. Contraparte Central de Valores
4. Proveedores de Precios
5. Instituciones Calificadoras de Valores
6. Organismos autorregulatorios del mercado de valores.

Mercado de Derivados

A partir de 1998, en México comenzó a operar un mercado de derivados listados, lo que ha fortalecido al sistema financiero mexicano en su conjunto, permitiendo la administración de los riesgos que corren sus participantes al celebrar operaciones en los mercados financieros, como son las instituciones financieras, empresas e inversionistas en general.

Los participantes en el mercado de derivados listados nacional son los siguientes:

1. Bolsa de Derivados
2. Cámara de Compensación
3. Socios Liquidadores
4. Operadores

Ámbito de supervisión

El objeto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) consiste en supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades integrantes del sistema financiero mexicano que se señalan en su propia Ley, a fin de procurar la estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema en su conjunto

Para cumplir este objetivo, la CNBV lleva a cabo, en el ámbito de sus facultades, acciones en protección al público como las que a continuación se mencionan:

- Vigilar que los Emisores con valores inscritos en el RNV, revelen información al mercado de manera oportuna, clara y completa.
- Cerciorarse de que los prospectos de colocación, documento que contiene información que permite a los inversionistas conocer el panorama completo de la empresa, cuenten con información de alta calidad y claridad para la toma de decisiones de inversión. Asimismo, que dicha información se dé a conocer de manera oportuna y completa, debiendo ser puestos disposición de cualquier inversionista interesado a través de la página de Internet de la Bolsa de Valores.
- Por lo que se refiere a las entidades participantes de los mercados de valores y de instrumentos financieros derivados listados, cerciorarse que cumplan con los requisitos necesarios para actuar con tal carácter y que se apegan a las obligaciones que les marca la regulación aplicable y los usos y sanas prácticas del mercado.

Para ello la CNBV lleva a cabo actividades de supervisión con base en lo dispuesto por su reglamentación interna, que incluyen entre otras:

- Realización de visitas de inspección
- Efectuar la vigilancia efectiva de sus operaciones.
- Evaluar los riesgos a que están sujetas las entidades, así como los sistemas de control y la calidad en la administración.
- Realizar observaciones y ordenar la aplicación de medidas correctivas, cuando se detecten elementos de los que puedan derivarse hechos, actos u omisiones que impliquen el probable incumplimiento de las disposiciones aplicables o de las sanas prácticas de los mercados financieros.

Procurar que el mercado sea justo, eficiente, transparente y líquido, exento de conductas contrarias a los usos y sanas prácticas del propio mercado y que todos los inversionistas pueden llevar a cabo transacciones en igualdad de condiciones.

En este sentido se busca:

- La justicia en el mercado a través de la supervisión de las operaciones que se llevan a cabo, identificando y sancionando el uso indebido de información privilegiada, la manipulación de precios y en general cualquier actividad contraria a las leyes y a los usos y sanas prácticas del mercado.
- La eficiencia en el mercado procurando que los precios de los valores que en él cotizan reflejan toda la información que atañe a una emisora.
- La transparencia en el mercado procurando que la información relativa a las negociaciones se pone a disposición del público inversionista en tiempo real, siendo aquella que se da de manera previa a la negociación como la que se genera como resultado del cierre de operaciones.
- La liquidez de un mercado, que si bien depende del importe que se negocia en el mismo, desde un punto de vista regulatorio, se procura al establecer requisitos para que los valores de las emisoras puedan obtener y mantener su listado en bolsa.

Es necesario advertir, que ni la regulación financiera, ni las actividades de supervisión, pueden evitar en todos los casos la quiebra de algún intermediario o cualquier otra

entidad bursátil. Sin embargo, son útiles para reducir la probabilidad de que esto suceda. Asimismo, para aquellos casos en los que la quiebra de un intermediario no pueda evitarse, la regulación debe establecer mecanismos que disminuyan el impacto de esta situación sobre el sistema financiero en su conjunto, es decir el riesgo sistémico.

Asimismo, siendo la CNBV miembro de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (International Organization of Securities Commissions, IOSCO, www.iosco.org), el organismo multilateral más importante en materia de regulación y supervisión bursátil, considera en sus políticas de supervisión aquellas recomendaciones o mejores prácticas en temas de supervisión de las entidades pertenecientes al sector bursátil.

En este sentido, siendo la Comisión Nacional Bancaria y de Valores la autoridad encargada de la supervisión de las Instituciones para el Depósito de Valores, la Contraparte Central de Valores y la Cámara de Compensación de derivados, todas ellas consideradas entidades o infraestructuras sistémicamente importantes, tiene como política de supervisión que dichas entidades cumplan con los Principios para las infraestructuras del mercado financiero (Principios), publicados en abril de 2012 por el Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (CPSS por sus siglas en inglés) y por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO por sus siglas en inglés). De lo anterior, los Depósitos de Valores y la Cámara de Compensación de derivados deberán asegurar a más tardar el 2 de enero de 2017 el cumplimiento de los Principios y del mismo modo, la Contraparte Central de Valores deberá hacerlo a más tardar el 1° de julio de 2017.

La información que se distribuye a través de este medio es meramente informativa para efectos de difusión del sector bursátil y de algunas actividades de la CNBV relacionadas con la supervisión del mismo. Si usted desea obtener información oficial favor de recurrir a lo dispuesto por la regulación aplicable.

1.8 Clasificación Del Mercado De Valores.

Concepto de mercado de valores

El mercado de valores es el conjunto de mecanismos que permiten realizar transacciones con títulos-valor colocados en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

El artículo 3 de la ley de mercado de valores dice que sólo se pueden realizar operaciones con los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNV) de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), y aprobados por la BMV.

“El mercado de valores mexicano se podría definir como el conjunto de normas e instituciones, cuyo funcionamiento permite el proceso de emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Figuras más importantes del mercado de valores

Además de las instituciones que regulan, intermedian y apoyan el mercado de valores, existen dos figuras que de hecho son las más importantes, por ser las responsables directas de la demanda y oferta de recursos financieros, las cuales son las emisoras de valores y los inversionistas.

Las emisoras de valores son entidades o unidades económicas que requieren financiamiento y que acuden al mercado de valores para obtenerlo. Las emisoras de valores colocan (ponen a préstamo o venta) valores para hacerse de recursos y así financiar sus actividades. En contraparte, los inversionistas compran dichos títulos.

El inversionista en general compra títulos-valor a través de una institución de intermediación financiera, comúnmente a través de una Casa de Bolsa o Mesa de Dinero (mercado secundario); por su parte, los inversionistas institucionales pueden realizar sus compras, tanto de manera directa en los pisos de remates de la BMV (mercado primario) como en el mercado secundario.

Clasificación particular del mercado de valores

El mercado de valores se encuentra integrado por

1. El Mercado De Títulos De Deuda
2. El Mercado De Capitales
3. El Mercado De Derivados

4. Los Mercados Cambiarios.

1.9.- El Mercado De Títulos De Deuda

El mercado de deuda o bonos es donde se emiten y negocian los títulos de deuda, cuando los participantes no están en condiciones o no desean pedir préstamos o créditos a la banca.

En él participan el Gobierno Federal, los gobiernos estatales o locales y las empresas paraestatales o privadas que necesitan financiamiento, ya sea para realizar un proyecto de inversión o para mantener sus propias actividades. Una parte de este mercado se conoce como mercado de dinero que es en donde se intercambian los bonos que por su corto plazo, liquidez y alta seguridad se pueden considerar sustitutos del dinero.

El mercado de deuda también se conoce con otros nombres dependiendo del tipo de instrumentos de deuda negociado. Por ejemplo, si en el mercado se negocian principalmente instrumentos de deuda que pagan una tasa fija entonces se denomina mercado de renta fija, mercado de renta variable, mercados de deuda internacional, de deuda pública, etc. En términos generales, para que una persona pueda comprar o vender títulos de deuda es necesario que acudan a un banco o a una casa de bolsa para que dichas instituciones puedan realizar las transacciones necesarias a nombre de esta persona.

1.10.- Mercado de Capitales

Los valores con vencimiento mayor a un año se denominan valores del mercado de capital y, por lo común, se emiten para financiar la compra de activos de capital como edificios, equipo o maquinaria. Los tres tipos de valores del mercado de capital son: bonos, hipotecas y acciones. Cuando se crea una empresa, sus fundadores por lo general invierten su dinero en el negocio; quizá también inviten a algunos miembros de su familia o amigos a invertir capital accionario en el negocio. A esto se le conoce como capital accionario privado, puesto que el negocio es privado y los propietarios no pueden vender sus acciones al público.

Los negocios más jóvenes usan el financiamiento de deuda que ofrecen las instituciones financieras, y tendrán mayores posibilidades de obtener préstamos si tienen invertido el capital accionario suficiente. Con el paso del tiempo, los negocios suelen conservar una gran parte de sus utilidades y las reinvierten para sustentar su expansión. Éste es otro medio de aumentar el capital accionario de la empresa.

Los fundadores de muchas empresas sueñan con hacer que éstas algún día sean públicas, de manera que puedan obtener una gran cantidad de financiamiento para sustentar el crecimiento de la empresa. También pueden esperar vender su inversión original de capital accionario a otros y así “cobrar” su parte. No obstante, por lo general, los propietarios de una empresa no consideran hacerla pública sino hasta que puedan vender al menos 50 millones de dólares en acciones.

Una oferta pública de acciones puede ser factible sólo si la empresa tiene una base lo suficientemente grande de accionistas para sustentar un mercado secundario activo. Con un mercado secundario inactivo, las acciones serían no líquidas. Los inversionistas que posean acciones y deseen venderlas, se verían obligados a hacerlo con un descuento del valor original, casi como si la empresa no fuera pública. Esto desmotiva el propósito de cotizar en la bolsa. Además, asociados con la oferta pública de acciones, existen muchos costos fijos que serían prohibitivos para una empresa que recibe sólo una pequeña cantidad de fondos.

Mercado de capital de riesgo

El mercado de capital de riesgo reúne a los negocios privados que necesitan financiamiento de capital accionario y a los fondos VC dispuestos a ofrecer financiamiento. Una forma de hacer esto es mediante conferencias de capital de riesgo donde cada negocio presenta sus argumentos acerca de por qué serán muy exitosos (y generarán altos rendimientos para el fondo VC) al recibir el financiamiento de capital accionario.

Por otra parte, los negocios pueden enviar propuestas para recibir el financiamiento VC. Si un fondo VC identifica una propuesta que considera tiene un gran potencial, puede programar una junta con los propietarios del negocio y pedir información más detallada.

Aun así, la mayoría de las propuestas son rechazadas, debido a que los fondos VC reconocen que la mayoría de los nuevos negocios al final fracasan.

Términos de una transacción de capital de riesgo

Cuando un fondo de capital de riesgo decide invertir en un negocio, acordará los términos de su inversión, incluida la cantidad de fondos que está dispuesto a invertir. También establecerá con claridad los requisitos que la empresa debe cumplir, como proporcionar reportes periódicos y detallados del progreso. Cuando un fondo VC invierte en una empresa, los administradores del fondo tienen un incentivo para cerciorarse de que el negocio se desarrolle bien. Por tanto, los administradores del fondo pueden trabajar como asesores del negocio.

También pueden insistir en tener un lugar en el consejo de administración de manera que puedan influir en el progreso futuro de la empresa. Con frecuencia, el fondo VC ofrece su financiamiento en etapas, con base en las diferentes condiciones que la empresa debe satisfacer. De esta forma, la inversión total del fondo VC está alineada con la capacidad de la empresa para alcanzar metas financieras específicas.

Financiamiento mediante fondos de capital accionario privado

Los fondos de capital accionario privado reúnen el dinero que proporcionan los inversionistas institucionales (como los fondos de pensión y las compañías de seguros) y lo invierten en negocios. A diferencia de los fondos VC, los de capital accionario privado por lo general toman el control de los negocios y los administran. Sus gerentes suelen quedarse con un porcentaje de las utilidades que obtienen de sus inversiones a cambio de administrar el fondo. También cobran una cuota anual por su administración del fondo. Dado que por lo general compran una participación mayoritaria, o todo el negocio, tienen el control para reestructurar el negocio como lo deseen. Venden su participación en el negocio después de algunos años. Si pudieran mejorar de manera sustancial el negocio mientras lo administran, podrían vender su participación a otra empresa a un precio mucho más alto que el que ellos pagaron. Por otra parte, pueden hacer que el negocio sea

público mediante una oferta pública inicial (OPI), y recuperar su inversión en ese momento.

Capital accionario público

Cuando una empresa se hace pública, emite acciones en el mercado primario a cambio de efectivo. Ser pública tiene dos efectos para la empresa. Primero, cambia su estructura de propiedad, puesto que se incrementa el número de propietarios. Segundo, cambia la estructura de capital de la empresa, porque aumenta la inversión de capital accionario en la empresa, lo cual le permite liquidar parte de su deuda o ampliar sus operaciones, o ambas cosas.

Las acciones que emite la empresa son un certificado que representa la propiedad parcial de la misma. Al igual que los valores de deuda, las empresas emiten acciones comunes en el mercado primario para obtener fondos de largo plazo. No obstante, el comprador de acciones se convierte en parte de la empresa, no en un acreedor. Esta característica de propiedad atrae a muchos inversionistas que desean tener un interés participativo en una empresa, pero que no necesariamente quieren administrarla. Los propietarios de las acciones pueden beneficiarse del crecimiento en el valor de la empresa, y por tanto tienen más que ganar que los acreedores. No obstante, también son susceptibles a grandes pérdidas, puesto que los valores de las corporaciones más respetadas han disminuido de forma sustancial en ciertos periodos.

1.11.- El Mercado De Derivados

En cuanto al **mercado de derivados**, la principal función del mismo y sus instrumentos es servir de cobertura, diversificar las inversiones y administrar riesgos.

Los beneficios de los productos derivados, así como los futuros, son especialmente aplicables en los casos de:

- a) Importadores que requieren dar cobertura a sus compromisos de pago en divisas
- b) Tesoreros de empresas que busquen protegerse de fluctuaciones adversas en las tasas de interés

- c) Inversionistas que requieren proteger sus portafolios de acciones contra efectos de volatilidad
- d) Inversionistas experimentados que pretendan obtener rendimientos a consecuencia de la baja o alza de los activos
- e) Empresas que quieran apalancar sus utilidades
- f) Deudores a tasa flotante que busquen protegerse de variaciones adversas en las tasas de interés, etcétera

Se puede decir que las operaciones derivadas, tanto nacionales como internacionales, se ubican dentro de los mercados especiales. Sin embargo, como el tema ya fue abordado en este apartado, sólo trataré como mercados especiales a las operaciones de arbitraje, las ventanas en corto y las cuentas de margen, mismas que a continuación conceptualizo

1.12.- Mercado de Divisas.

El mercado de divisas es el mercado internacional descentralizado para comprar y vender monedas. Se trata del mayor mercado financiero del mundo, y también se conoce como cambio de divisas extranjeras, Forex o Fx. El mercado de divisas ayuda a las empresas y a los inversores particulares a convertir una moneda en otra. En el nivel más elemental, todos participamos en él cuando viajamos al extranjero y vendemos nuestra moneda local para obtener el efectivo de la divisa que necesitamos gastar en el extranjero.

Además de ser operadas por personas y empresas, las divisas son importantes para las instituciones financieras, los bancos centrales y los gobiernos. Facilita las negociaciones e inversiones internacionales al permitir que las empresas ganen dinero en una moneda para pagar los productos y servicios en otra.

Realizar operaciones con divisas le permite especular sobre la fortaleza relativa de una moneda frente a otra:

- El de divisas es el mercado más popular del mundo, con un inmenso volumen de operaciones diarias.

- Se estima un volumen de ventas diario de más de 4 billones de dólares en operaciones de divisas en todo el mundo. Las transacciones comerciales y financieras suponen sólo un 10% de este negocio.
- El gran número de operadores bursátiles, y la inmensa cantidad de divisas sobre las que se opera a diario, proporcionan una liquidez excepcionalmente alta. Es un mercado muy sencillo para que pueda acceder cualquiera, normalmente puede comprar una moneda bajo demanda, porque otro operador bursátil en alguna otra parte querrá vendérsela, o viceversa.
- Los mercados de divisas también están libres de los sistemas de comisiones que pueden complicar algunos otros mercados.
- Por lo general, para empezar sólo necesita un pequeño depósito, y los costes de operativa son bajos. Puede realizar operaciones 24 horas al día y aprovecharse de los altos niveles de apalancamiento.

Los precios de divisas se denominan en pares, porque en cada operación se compra uno y se vende el otro:

- A. Cada una de las monedas en el par se denominan con un código de tres letras, tales como GBP/USD (la libra esterlina frente al dólar estadounidense) o USD/JPY (el dólar estadounidense frente al yen japonés).
- B. La primera moneda que se indica en un par se conoce como divisa base o divisa principal. La segunda moneda en un par divisas se conoce como divisa cotizada o contraria.
- C. El precio indica qué cantidad de divisa cotizada se compra con una unidad de divisa base. Por ejemplo: GBP/USD = 1,63792, significa que una libra vale 1,63792 dólares, para comprar una libra, tendría que vender 1,63792 dólares. Si vende una libra recibiría 1,63792 dólares.

UNIDAD II

Inversión En Valores De Renta Variable

2.1. Aspectos Generales Sobre Las Acciones

¿Qué son las acciones?

Las acciones son las **partes** en las que se divide el capital social de una determinada sociedad y que otorgan el derecho a un determinado rango de participación por parte del **individuo** o **entidad** cuya propiedad haya sido adquirida.

Cuando una persona compra una acción se convierte automáticamente en accionista de dicha empresa y, por lo tanto, es propietaria de una **fracción** de esta de manera proporcional a la cantidad de acciones que posea; mientras más acciones tengan, más participación obtendrá.

Comúnmente los accionistas de una empresa gozan de **derechos políticos** (voto en las juntas de accionistas para decidir la conducción empresarial) y **económicos** (obtención de ganancias de la empresa y eventualmente obtención de utilidades, según la cantidad de acciones que posean). Sin embargo, como las acciones suelen ser libremente transferibles, hay accionistas **mayoritarios** y **minoritarios**. Los primeros cuentan con un mayor poder de decisión, ya que manejan mayores porciones de capital social empresarial.

El precio de compra y venta de una acción dependerá de la **situación patrimonial** de la empresa en el momento de la transacción. El valor de las acciones se establece según distintos mecanismos, tal y como ocurre en los índices bursátiles.

2.2 Ventajas Y Desventajas De Invertir En Acciones

Cuando se trata de invertir en acciones no todo es tan glamoroso como suena, si bien esto puede traer grandes beneficios Bueno también puede estar expuesto a riesgos que no se han tomado en cuenta a continuación veremos algunas de las ventajas y desventajas que se tienen cuando se invierte en estos instrumentos.

Ventajas

- Con relativamente poco dinero se puede convertir en accionista de las más grandes empresas de todo el mundo.
- No se encuentra expuesto a un riesgo local o a que el negocio no funcione pues está invirtiendo en empresas “Sólidas y reguladas” Lo cual da una mayor seguridad que invertir en un pequeño nuevo negocio local.
- Si la empresa correspondiente a la acción sigue creciendo a lo largo del tiempo, se obtendrán mejores rendimientos además que varias de estas acciones reparten periódicamente un porcentaje de sus ganancias por lo que se vendría teniendo la ganancia en el cambio de precios de las acciones y las ganancias por los dividendos de cada acción.
- Algunas acciones además de dar dividendos también tienen ciertas recompensas para sus accionistas.
- Si el sector en el que esta la empresa en la que invertimos está subiendo es muy probable que nuestras acciones también suban.

Desventajas

- Estás expuesto al riesgo de mercado, el cual es una clase de riesgo que la empresa en la que inviertes no puede controlar pues es algo externo a la empresa.
- Algunas de las acciones suelen tener grandes periodos de volatilidad por lo que será algo riesgoso invertir en ellas sin un análisis fundamental y técnico bien estructurado.

- Aunque es cierto que algunas acciones tienen derecho a voto, La mayoría de las decisiones que se tomen en la empresa no las tomamos nosotros y estas podrán influir en el precio en el que se cotizan las acciones.
- Si la empresa se ve envuelta en algún escándalo que se haga noticia o una de sus empresas rivales hace un buen movimiento, el precio de nuestras acciones podrá bajar.
- Es muy raro que un accionista tenga gran porcentaje del total de las acciones de la empresa si estas cotizan en bolsa, por lo que a diferencia de un pequeño negocio en el que sólo hay 3 socios habrá menos porcentaje de ganancias para nosotros

2.3 Valores De La Acción

El valor de una acción puede hacer referencia a distintos conceptos, dependiendo del objeto o concepto que se esté utilizando como referencia. De estos diferentes conceptos de valor de una acción, resulta ventajoso señalar los siguientes:

· **Valor nominal.** Es el valor que representa cada acción con respecto al capital social de la sociedad. El valor nominal de cada acción, es el que resulta de dividir el capital social entre el número de acciones suscritas de la sociedad.

En caso de que el capital social de la sociedad de referencia esté integrado por una parte variable y por una parte fija o por acciones de distintas series, la división referida en el párrafo anterior, deberá realizarse tan solo entre el capital social correspondiente a esa parte o serie y las acciones suscritas representativas de esa misma parte o serie.

· **Valor contable.** Es el valor que representa cada acción con respecto al capital contable de la sociedad. En esta línea, para calcular el valor contable de cada acción, se deberá dividir la totalidad del capital contable entre el número de acciones suscritas.

· **Valor de mercado.** Este valor es aquél que se determina por medio de la oferta y la demanda en la compraventa de cada acción, derivado de la expectativa de ganancia o retorno de capital que se tenga.

2.4 Concepto Y Aspectos Jurídicos

La acción puede definirse como "la parte alícuota del capital social representada en un título valor que atribuye a su tenedor legítimo la condición de socio y la posibilidad de ejercitar los derechos que de ella emanen, así como de transmitir dicha condición a favor de terceros".²

En la legislación mexicana no podemos encontrar una definición de acción; sin embargo, el artículo III de la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) señala que "las acciones en que se divide el capital social de una Sociedad Anónima (S.A.), estarán representadas por títulos nominativos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio, y se regirán por las disposiciones relativas a valores literales, en lo que sea compatible con su naturaleza y no sea modificado por la presente Ley".

Una vez definido el término de acción, es importante señalar que, dicho concepto, tiene una doble acepción, como acción en sentido estricto y como título accionario. La acción en sentido estricto se refiere a la parte alícuota del capital tal como se detalla en el párrafo anterior.

La acción, entendida como título accionario, se refiere al documento material en el cual los derechos que otorga la acción, en sentido estricto, se encuentran incorporados; es decir, a la acción como título valor.

Estas dos acepciones comúnmente son referidas como "acción" por lo que habrá de interpretar dicho término, de conformidad con su contexto, a efecto de determinar a qué se refiere en cada caso concreto.

Las acciones como títulos de créditos.

Como disponen los artículo 87, 89 fracciones I, II, y IV, 91 fracciones II y III, 97 III, 112 a 141 y 209 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y entre otros, el artículo 22 de la

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, las acciones requieren una forma gráfica de expresión que las materialice y que contenga las menciones que establece el artículo 125 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Dichas formas gráficas o títulos sirven para acreditar, ejercitar y transmitir la calidad de socio junto con los derechos de este, y se rigen por las disposiciones relativas a los valores literales.

Siempre se ha discutido con respecto a la naturaleza jurídica de las acciones, en el sentido de que si son verdaderos títulos de crédito, o mejor dicho, títulos de valores, ya que se argumentan dos cuestionamientos principales: si las acciones, al igual que los demás títulos de crédito, son documentos constitutivos; y si puede considerarse que ellas incorporan derechos literales.

Es un hecho que las acciones son documentos constitutivos, aunque no por ello se impide que puedan existir socios antes de su emisión.

Por otro lado, también son documentos literales y en caso de contradicción entre lo establecido en el título y lo resuelto por una asamblea posterior que modificará su contenido, debe estarse a lo resuelto por ésta, ya que es obligatorio designar tanto en los certificados provisionales como en los títulos definitivos, los datos de inscripción de la sociedad en el Registro Público de Comercio, referencia que se estima suficiente para cumplir el requisito de literalidad, aunque en ellos tal literalidad no será íntegra, sino que se complementa por la referencia.

Los títulos de acciones pueden amparar una o más acciones, y deben llevar adheridos cupones que se desprendan del título y que se entregarán a la sociedad contra el pago de dividendos, intereses constitutivos que la asamblea determine.

Las acciones como conjunto de derechos y obligaciones.

El conjunto de derechos y obligaciones de los socios, han sido calificados por la doctrina como *status*.

El *status* de accionista comprende dos tipos de obligaciones, de dar y de no hacer; la obligación de dar consiste en pagar en efectivo o en bienes distintos del dinero, las acciones suscritas por el socio en una sola exhibición o mediante una aportación inicial equivalente al veinte por ciento de las acciones suscritas sólo en dinero (acciones pagadoras) y la diferencia restante en la fecha que se indique.

Las obligaciones de no hacer, consiste en abstenerse de participar y votar en aquellas asambleas en que se discuta una operación determinada en la que el accionista, tenga un interés contrario a la sociedad, de contravenir esta obligación, el accionista será responsable de daños y perjuicios.

El *status* de socio, confiere derechos patrimoniales y corporativos. Los patrimoniales le otorgan al accionista la facultad de exigir una prestación de carácter patrimonial. Los principales derechos patrimoniales son el derecho al dividendo y la cuota de liquidación. El derecho al dividendo, es un derecho en el que necesariamente deben participar todos los accionistas, de tal manera que este derecho no se puede renunciar. La distribución de estas utilidades se hacen en proporción al importe exhibido de las acciones y sin ningún orden o prelación, salvo el caso de acciones preferentes.

En cuanto al derecho de cuota de liquidación, es un derecho del que no se puede privar a ningún socio, al igual que el derecho al dividendo, y se cubre en proporción a lo que cada uno de ellos haya exhibido para pagar sus acciones; sin embargo, este derecho se encuentra condicionado a la existencia de un haber social repartible después de cobrar los créditos y pagar las deudas de la sociedad.

Respecto a los derechos corporativos, el de mayor trascendencia es el derecho de voto, puesto que es a través de su ejercicio como el socio participa en la vida de la sociedad; sin embargo, con objeto de que este derecho pueda ser ejercitado plena y conscientemente, la ley ha concedido al accionista una serie de derechos complementarios, como es el derecho de ser convocado a la asamblea de accionistas, a que las asambleas se efectúen dentro del domicilio de la sociedad, el derecho de información sobre los asuntos a tratar en la asamblea, el derecho de participar por sí o mediante representante en dichas asambleas, el ya mencionado derecho de voto y en algunos casos el derecho de retiro.

2.5 Ingresos Derivados De Las Acciones: Dividendos Y Ganancias De Capital

Los dividendos y las ganancias de capital son las dos herramientas de creación de riqueza del mercado de valores; las inversiones en precios aumentan a través de la revalorización del capital, o las empresas pagan parte de sus propias ganancias a los accionistas como dividendos. “Rendimiento” es la abreviatura del mercado de ganancias de capital no realizadas, lo que significa que el activo aún no se ha vendido y el “rendimiento” es la abreviatura de dividendos.

Estrictamente hablando, los dividendos no son realmente pagos de intereses, porque los dividendos en realidad dañan los precios de las acciones poco después de su distribución. Sin embargo, el accionista recibe esos ingresos de inmediato. Las ganancias de capital solo provienen de la venta de una inversión; cuando el precio de las acciones aumenta de \$ 100 a \$ 105, solo ha ganado la capacidad de vender por una ganancia de capital del 5%. Si el precio vuelve a bajar a \$ 98 antes de vender, no se da cuenta de la ganancia del 5%.

Las ganancias y utilidades, así como los rendimientos generados por las sociedades son conocidos como "dividendos", este concepto es más utilizado en aquellas empresas que están constituidas por capitales, como por ejemplo la Sociedad Anónima (S.A.), ya que para sus socios representa el rendimiento que se les da por haber invertido, en otras palabras por arriesgar su capital en una negociación o negocio, es por eso que el dividendo como generalmente se le conoce a esos rendimientos, resulta de suma importancia para el ámbito fiscal.

Dentro de las leyes establecidas por el Estado mexicano, se encuentra la de la distribución de las ganancias o utilidades a los socios o accionistas de las personas morales, misma que se encuentra contenida, principalmente, en la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR).

Asimismo, dentro de la LISR se establecen diversos preceptos legales, que se asimilan a los dividendos, (dividendos fictos) es decir no son dividendos, pero por darse los supuestos establecidos por un contribuyente constituyen una ficción fiscal.

El presente artículo tiene como finalidad analizar de manera general los dividendos con el fin de despejar ciertas inquietudes relacionadas con el concepto, cuando se paga impuesto y cuando no por su distribución.

¿QUE SON LOS DIVIDENDOS?

Es imprescindible la existencia del concepto de dividendos en la vida de las empresas, por lo que es importante conocer la clasificación que de los dividendos se hace, con el fin de identificar a qué tipo de dividendo nos enfrentamos cuando estos son distribuidos a los accionistas.

Muchas veces nos encontramos con la palabra dividendos, generalmente es un concepto que a los accionistas de las empresas les llama poderosamente la atención, sobre todo cuando se trata de cobrar los rendimientos que la empresa produjo al final de un año, por lo que estos rendimientos se dan a los accionistas por concepto de los llamados dividendos, es por esto que es importante conocer que es un dividendo, sobre todo el impacto fiscal que se tiene al momento de recibirlo.

Concepto de dividendos

En latín la palabra dividendos proviene de "DIVIDENDUS" que significa que debe ser dividido.

En el ámbito económico se refiere al beneficio o utilidad que distribuyen las sociedades entre sus accionistas.

Cabe mencionar que desde un punto de vista fiscal el concepto de dividendos no existe sin embargo dentro del articulado de la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR) se infiere como dividendos: la ganancia distribuida por personas morales residentes en México a favor de sus accionistas, así como a sus miembros.

Por su parte el concepto contable de dividendos es: el derecho que tienen los accionistas a participar de las utilidades determinadas por el balance que realmente arrojó una vez que de ellas ya se han separado las partidas estatutarias, la Participación de los Trabajadores en las Utilidades de las empresas (PTU) el Impuesto Sobre la Renta (ISR) y

demás obligaciones de la sociedad, en la inteligencia de que las que se distribuyan nunca podrán exceder del monto de las que realmente se hubieran obtenido.

Las utilidades de una empresa, pertenecen a la misma mientras la asamblea general de accionistas no acuerde su distribución, excepto en los casos en que la LISR imponga restricciones.

Así pues será dicha asamblea quien apruebe las utilidades que presente el balance y quien decida el reparto de las mismas, considerando antes, la creación de reservas legales y estatutarias, para que realmente forme parte entonces el importe de los dividendos contables.

2.6 Clasificación De Las Acciones

Existen 3 tipos de acciones que varían en la función y beneficios que recibe el comprador:

- Las acciones ordinarias
- Las acciones preferentes
- Las acciones privilegiadas.

2.7 Tipos De Acciones - Acciones Ordinarias

Este **tipo de acciones** son los títulos que emiten las empresas con mayor frecuencia, es decir, son las más comunes y abundantes dentro del mercado bursátil. Ya que brindan la posibilidad de que la empresa pueda financiarse sin la necesidad de recurrir a alternativas de endeudamiento, como créditos bancarios o préstamos personales, para obtener el capital que necesitan en el desarrollo y crecimiento de su emprendimiento.

Cuando un inversor adquiere una acción ordinaria emitida en la bolsa de valores, se convierte en poseedor de una parte proporcional de la empresa y por tanto adquiere

ciertos derechos. **Entre los derechos de lo que goza un inversor de acciones ordinarias están:** derecho a voz y voto dentro la asamblea ordinaria realizada de manera anual, donde se toman las decisiones financieras en cuanto a la repartición de las ganancias de la empresa, así como en las asambleas ordinarias, donde se toman decisiones en resolución a aspectos sociales de la misma.

De igual forma, **el poseedor este tipo de acciones**, puede o no puede recibir dividendos, siendo decisión de la junta directiva y en todos los casos, recibirán sus retribuciones después de que se salden todas las necesidades de la empresa y las retribuciones de los accionistas preferentes. Lo que genera un rango de riesgo de, si la empresa no logra generar ganancias, perder su inversión. También tiene el derecho a transmisión o a vender sus acciones cuando así lo decida.

2.8 Acciones Preferentes

Los compradores de las acciones preferentes también reciben un título de propiedad, como los accionistas ordinarios, lo que les da ciertos derechos o privilegios. Entre esos derechos a los accionistas se les asegura un pago predeterminado de dividendos, independientemente de la rentabilidad que genere la empresa, es decir, si los resultados de la empresa no es el esperado la empresa le dará prioridad de cobro (cantidad preestablecida) de dividendos a los accionistas preferentes.

En caso de quiebre los accionistas preferentes tienen prioridad de cobro, siendo los primeros en recibir el pago de ordinarios correspondientes y/o el reembolso por la inversión realizada. **Las acciones preferentes presentan beneficios a la empresa** ya que permiten la capitalización de la misma sin la necesidad de otorgarle a más accionistas poder sobre las decisiones económicas y sociales.

Una de las desventajas que tienen las acciones preferentes es que el accionista no tiene derecho a voto en las asambleas, por lo que no ejerce derecho a opinar o modificar sobre las decisiones sobre las decisiones de la empresa. Además de que las acciones preferentes

son difíciles de encontrar en el mercado bursátil porque la cantidad que hay en circulación es muy baja.

2.9 Acciones Privilegiadas

El tercer tipo de acciones son las acciones privilegiadas, las cuales son las menos comunes dentro del mercado bursátil, pues requieren de la aprobación mínima del 75% de los accionistas presentes en la Asamblea General de Accionistas. Y le otorgan al comprador, voto sobre los derechos ordinarios de la empresa, así como los beneficios de liquidación de los accionistas preferentes.

Las acciones privilegiadas tienen características que comparten con las acciones ordinarias, por ejemplo, en que dan derecho al cobro de beneficios repartidos por la empresa, además dan el derecho de suscripción preferente y no tiene fecha de vencimiento. Pero también tiene sus diferencias, entre ellas cuando hay un reparto de beneficios por la empresa o en caso de quiebre, las acciones privilegiadas tienen prioridad sobre las ordinarias.

2.10 Las Series Accionarias

Conjunto de acciones emitidas por una sociedad de inversión que tienen el mismo valor nominal y confieren a sus titulares los mismos derechos. Las instituciones de inversión colectiva con forma societaria pueden emitir distintas series de acciones, que se distinguen por las comisiones que se aplican a sus titulares.

Clase de acciones.

Tipo de Serie	Significado
A	Serie ordinaria reservada para accionistas mexicanos, y que sólo pueden ser adquiridas por extranjeros a través de inversionistas neutros o de ADRs.
A1	Ordinaria en la que participan en forma directa accionistas mexicanos y representa la parte fija del capital, también llamada clase I
A2	Ordinaria en la que participan en forma directa accionistas mexicanos y

	representa la parte variable del capital, también llamada clase 2.
A4	Es una serie A con un derecho pendiente de aplicar, en este caso relacionado con el cupón 4
AA	Series accionarias no negociables de Telmex que se encuentran en fideicomiso.
B	Ordinaria conocida como Libre suscripción, por lo que puede ser adquirida directamente por inversionistas extranjeros.
B1	Ordinaria conocida como Libre Suscripción, por lo que puede ser adquirida directamente por inversionistas extranjeros; representa la parte fija del capital, también llamada clase 1.
B2	Ordinaria conocida como Libre Suscripción, por lo que puede ser adquirida directamente por inversionistas extranjeros; representa la parte variable del capital, también llamada clase 2.
BCP	Ordinaria conocida como Libre Suscripción, por lo que puede ser adquirida directamente por inversionistas extranjeros y representada por un certificado provisional.
BCR	Ordinaria conocida como Libre suscripción, aunque es considerada de circulación restringida.
BCPO	Ordinaria conocida como Libre Suscripción, no negociable, ya que está incluida en un Certificado de Participación Ordinario.
B4	Es una serie B con un derecho pendiente de aplicar, en este caso con el cupón 4.
B-I	Emisión especial para funcionarios de la compañía, por lo que no son negociables.
C-I	Voto limitado de libre suscripción y representa la parte fija del capital.

En México las acciones pueden ser de diferentes clases o series, que otorgan distintos grados de derechos. Las series más comúnmente emitidas son: A, B y C.

2.11 Valuación De Acciones

Si el precio es una variable fundamental a la hora de realizar cualquier inversión, lo es incluso más a la hora de comprar acciones. Como su propio nombre indica, en la renta variable no se garantiza ninguna rentabilidad. Esta dependerá de los dividendos, beneficios

de la empresa distribuidos a los accionistas, que puede pagar la empresa en la que invierte, y de la variación del precio de la acción entre el precio de compra y el de venta.

Este precio viene definido por el valor de mercado, el de cotización de la acción en la bolsa de valores. Este se determina en la negociación diaria, en la confluencia entre lo que los compradores están dispuestos a pagar y lo que los vendedores pidan por estas acciones.

¿Es cara o barata una acción? Los diferentes métodos de valoración

Este precio de cotización puede ser diferente al valor de la empresa por distintas circunstancias. Por ejemplo, si un inversor tiene especial interés en comprar un paquete de acciones puede ofrecer un precio muy superior. Esta “ruptura” en el equilibrio entre lo que vale una empresa y el precio de la acción, genera oportunidades de inversión. La clave está en encontrar empresas cuyo valor sea inferior al precio con que cotiza; es decir, que tenga mayor potencial teórico de subida de precio a medio plazo.

Para determinar ese valor teórico de la acción hay distintos métodos que, como veremos a continuación, tienen diferentes pros y contras:

Cálculo del valor patrimonial: Se calcula el valor de la compañía en función del balance de la empresa. Tiene a favor que su base es información real y fidedigna de la empresa, sus cuentas anuales. El balance nos muestra unos activos y un patrimonio neto que podemos trasladarlo dividiéndolo por el número de acciones en circulación.

Su contra principal es que nos muestra una valoración estática, en el momento de formulación de este balance (ya sea anual o en la información económica trimestral que las empresas cotizadas están obligadas a informar). Por todo esto suele ser un método de valoración que se complementa con otros.

Análisis de los flujos de caja: Este método no se calcula por el patrimonio presente, sino por la capacidad que tenga la empresa de generar ingresos, flujos de caja, en el futuro.

El cálculo del flujo de caja depende del analista. En general, el más utilizado, es la diferencia entre las entradas -beneficios y fondos destinados a amortizaciones y provisiones- al que se resta las salidas -inversión en activo fijo y circulante-. Su dificultad

reside en determinar el flujo de caja futuro. Cuanto más nos alejemos del momento actual, es más complejo. Aunque tiene a favor que ofrece una visión futura de valor de la empresa.

Ratios bursátiles: El uso de ratios combina en parte ambos métodos. Se usa información financiera, pero también se tienen en cuenta expectativas como previsiones de ingresos o beneficios. Además, añade una ventaja importante. Al usar un criterio homogéneo podemos comparar sus resultados con el de otras empresas similares (sector, tamaño de la empresa, etc.).

Entre las ratios bursátiles más comunes están:

PER (Price Earning Ratio): Divide el precio de la acción entre el beneficio de la empresa, tanto en el momento presente como con las expectativas de beneficios futuro. El resultado refleja el tiempo que será necesario para recuperar el precio pagado teniendo en cuenta los beneficios que genere la empresa. Si obtenemos una PER de 8, significa que lo que pagamos por este valor equivale a 8 veces el beneficio neto esperado por acción.

Aunque a priori parece que un inversor potencial estaría más interesado en aquellos valores con un PER bajo comparado con su media histórica o la media de su sector, no obstante, no siempre es así. Por ejemplo, empresas con buenas perspectivas en la generación de ingresos en el futuro (como muchos negocios basados en nuevas tecnologías) basan su potencial de inversión en que este crecimiento futuro de ingresos reducirá drásticamente su PER.

Rentabilidad por dividendo: Dividendo de la acción dividido entre el precio de la acción. Muy útil especialmente en empresas de ingresos más estables y seguros como compañías eléctricas.

ROE (Return on Equity): Mide la capacidad que tiene la empresa para generar ganancias según sus recursos propios. Se calcula dividiendo los beneficios entre los fondos propios.

Deuda/EBITDA: En este caso busca conocer la capacidad que tiene la empresa de endeudarse e incluso refinanciarse. Una mejor capacidad de financiación permite tanto

reducir costes como hacer frente a más proyectos futuros que a su vez generen más ingresos.

2.12 Mercado De Acciones

Cuando una empresa requiere de capital, tiene básicamente dos formas de obtenerlo, una es a través de préstamos en forma de créditos o títulos de deuda, y la otra mediante la emisión de capital nuevo. La principal diferencia entre estas dos fuentes de financiamiento radica en que, con los préstamos, las empresas están obligadas a pagar alguna forma de interés a la persona o institución que les otorga el financiamiento, mientras que con la emisión de capital, las empresas sólo efectúan pagos a los inversionistas si la empresa genera utilidades. Esta diferencia hace que la emisión de capital sea menos riesgosa para las empresas pero más riesgosa para los inversionistas.

Los títulos que representan el capital invertido en una compañía se conocen como acciones y pueden tener diferentes características dependiendo del poder de votación que el poseedor de las acciones tenga en la empresa, las utilidades a las que tiene acceso o el porcentaje de la empresa que representa. Por ejemplo, las acciones comunes u ordinarias son aquellas que, de acuerdo con los estatutos sociales de la emisora, no tienen calificación o preferencia alguna.

Tienen derecho a voto general interviniendo en todos los actos de la vida de la empresa y, sólo tienen derecho a dividendos, es decir, a pagos periódicos provenientes de las utilidades generadas por la empresa, después de que se haya pagado a las acciones preferentes. Por su capital, las empresas se clasifican en dos tipos: empresas privadas, en las que los dueños o accionistas son congregados solamente por invitación y ningún externo puede ser accionista; y, empresas públicas, donde cualquier persona puede comprar o vender las acciones de la compañía.

En el caso de las empresas públicas, el intercambio de acciones se realiza en mercados organizados que operan con reglas transparentes y están abiertos al público inversionista, es decir, cualquier persona o entidad que cumpla con los requisitos establecidos por

dichos mercados puede participar en ellos. Estos mercados organizados se conocen como mercados accionarios y existen en todo el mundo. Los mercados accionarios más importantes por su tamaño se localizan en Nueva York (New York Stock Exchange, y National Securities Dealers Automated Quotations, NASDAQ), Londres (London Stock Exchange), y Japón (Tokyo Stock Exchange). En México, el mercado accionario forma parte de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

Además de las acciones, otros instrumentos como los títulos de deuda privada o gubernamental, los certificados de capital de desarrollo (CCD) y los títulos emitidos por los fideicomisos de infraestructura y bienes raíces (fibras) se negocian en la BMV. La operación con estos valores en la BMV está sujeta a la regulación y supervisión tanto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) como de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

El mercado accionario en México (Bolsa Mexicana de Valores)

Si bien las primeras negociaciones de títulos accionarios de empresas mineras en México se realizaron en 1850, la Bolsa Mercantil de México se constituyó hasta 1886. En 1975, el mercado accionario cambió su nombre al que actualmente conserva, Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

En un principio, las acciones eran títulos de papel que los inversionistas intercambiaban físicamente aunque esto limitaba severamente su libre operación. No fue sino hasta el 11 de enero de 1999 que la totalidad de la negociación accionaria se incorporó a un sistema electrónico de negociación, denominado Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (BMV-SENTRA Capitales). A partir de ese momento, el intercambio de acciones ya no se realiza de mano en mano sino mediante registros electrónicos. Para que una empresa coloque o “liste” sus acciones en la BMV tiene que acudir a una casa de bolsa, quien además de brindarle asesoría en la colocación de sus acciones, es la encargada de realizar las operaciones de compra y venta a nombre de los inversionistas.

Todos los inversionistas tanto nacionales como extranjeros que deseen hacer operaciones en la BMV tienen que abrir una cuenta en una casa de bolsa. Una vez que una

empresa lista sus acciones en el mercado, éstas pueden cambiar libremente de manos conforme las necesidades de los participantes.

Las acciones representan una parte de una compañía y por ello los inversionistas asignan un valor o precio para cada una de ellas. Los poseedores de estos títulos ganan si sube el precio de dicha acción o si la empresa realiza un reparto de utilidades, a través del pago de dividendos. La interacción entre la demanda y oferta de acciones determina el precio de las mismas en el mercado. En el caso de compañías que no cotizan en la BMV, existen múltiples métodos para realizar una valuación accionaria. Uno de los más utilizados es calcular el valor presente de todos los flujos de efectivo que se espera recibir de la empresa a través del pago de dividendos.

La BMV desarrolló varios índices para medir el desempeño del mercado accionario mexicano en su conjunto. El más importante es el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), que normalmente cuenta con 35 emisoras. El IPC funciona como un termómetro del mercado al medir la evolución de los precios de las acciones listadas. Asimismo, si un inversionista quiere mitigar el riesgo de comprar acciones y busca replicar el rendimiento de algún índice sin tener que adquirir los títulos de las emisoras respectivas, puede invertir en “títulos referenciados a acciones” (tracs) . Estos valores son instrumentos emitidos por instituciones financieras que están vinculados a un conjunto de acciones.

En la BMV no sólo se pueden encontrar empresas nacionales o extranjeras que acudieron a la bolsa mexicana para recabar capital, sino también cotizan acciones de otros mercados internacionales, como el NYSE, que decidieron colocar sus títulos para que inversionistas mexicanos inviertan en ellos. Esta compraventa de acciones listadas en otros mercados organizados se realiza a través del Mercado Global BMV, en el que actualmente se negocian acciones de empresas de Estados Unidos, Canadá, Australia, Europa y otros países asiáticos.

De igual forma, las acciones de empresas mexicanas pueden comprarse en mercados estadounidenses a través de certificados de depósito estadounidenses (ADRs, por sus siglas en inglés).

UNIDAD III

Características Y Rendimientos De Los Instrumentos Emitidos

3.1 Cetes.

Los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) son el instrumento de deuda bursátil más antiguo emitido por Gobierno Federal. Se emitieron por primera vez en enero de 1978 y desde entonces constituyen un pilar fundamental en el desarrollo del mercado de dinero en México.

Estos títulos pertenecen a la familia de los bonos cupón cero, esto es, se comercializan a descuento (por debajo de su valor nominal), no devengan intereses en el transcurso de su vida y liquidan su valor nominal en la fecha de vencimiento. A continuación se presenta una descripción detallada de los mismos.

3.2. Descripción De Los Títulos

Nombre

Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).

Valor nominal

10 pesos (diez pesos).

Plazo

Se pueden emitir a cualquier plazo siempre y cuando su fecha de vencimiento coincida con un jueves o la fecha que sustituya a este en caso de que fuera inhábil. De hecho, estos títulos se han llegado a emitir a plazos mínimos de 7 días y plazos máximos de 728 días. En la actualidad los CETES se emiten y colocan a plazos de 28 y 91 días, y a plazos cercanos a los seis meses y un año.

Pago de intereses

Estos títulos no devengan intereses debido a que son bonos cupón cero. Sin embargo, la tasa de interés del título está implícita en la relación que existe entre su precio de adquisición, el valor nominal del título y su plazo a vencimiento.

Colocación primaria

La colocación primaria de estos títulos se realiza mediante subastas, en la cual los participantes presentan posturas por el monto que desean adquirir y la tasa de descuento que están dispuestos a pagar. Las reglas para participar en dichas subastas se encuentran descritas en la Circular 5/2012 emitida por el Banco de México y dirigida a las instituciones de crédito, casas de bolsa, sociedades de inversión, sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro y a la Financiera Rural.

Mercado secundario

Existe un mercado secundario amplio de estos títulos. En la actualidad se pueden realizar operaciones de compra-venta en directo y en reporto, así como operaciones de préstamo de valores. En adición, pueden ser utilizados como activo subyacente en los mercados de instrumentos derivados (futuros y opciones).

Las compra-ventas en directo de estos títulos se pueden realizar ya sea cotizando su precio, su tasa de descuento o su tasa de rendimiento. Sin embargo, la convención actual del mercado es cotizarlos a través de su tasa de rendimiento. El anexo 1 describe la metodología que se utiliza como convención para calcular el precio de los CETES y para convertir una tasa de rendimiento a una tasa de descuento y viceversa. El anexo 2 presenta un ejemplo práctico de dichos cálculos.

Identificación de los títulos

La clave de identificación de la emisión de los CETES está diseñada para que los instrumentos sean fungibles entre sí. Esto es, CETES emitidos con anterioridad y CETES emitidos recientemente pueden tener la misma clave de identificación siempre y cuando venzan en la misma fecha. Para ello, la referida clave está compuesta por ocho caracteres, los primeros dos para identificar el título (“BI”), y los seis restantes para indicar su fecha de vencimiento (año, mes, día). Como se puede observar, lo relevante para identificar un CETE es su fecha de vencimiento, esto significa que dos CETES que pudieron ser emitidos en fechas distintas pero que vencen el mismo día cuentan con la misma clave de identificación, por lo que son indistinguibles entre sí.

Ejemplo de clave de identificación de CETES que se emiten el 24 de agosto de 2000 a plazo de 28 días y que vencen el 21 de septiembre de 2000: BI000921.

3.3. Anexo 1

Valuación De Los Cetes

El objetivo de este anexo es mostrar una metodología que permita valorar el precio de los CETES de forma general y adicionalmente presentar un ejemplo de acuerdo a las prácticas de mercado.

Metodología General Para Valuar Los Cetes

El precio de un CETE se puede calcular a partir de su tasa de rendimiento o de su tasa de descuento, el precio final puede variar ligeramente en función del número de cifras decimales que se ocupen.

A partir de la tasa de rendimiento, el precio de un CETE se puede calcular utilizando la siguiente fórmula:

$$P = \frac{VN}{\left(1 + \frac{r * t}{360}\right)} \quad (1)$$

donde:

- P = Precio del CETE (redondeado a 7 decimales)
- VN = Valor nominal del título en pesos
- r = Tasa de rendimiento
- t = Plazo en días del CETE

Si b es la tasa de descuento de un CETE se tiene que

$$b = \frac{r}{1 + \frac{r * t}{360}};$$

despejando r

3.4. Anexo 2

$$r = \frac{b}{1 - \frac{b * t}{360}} \quad (2)$$

EJEMPLO PRÁCTICO

El 31 de agosto de 2000 un inversionista compra CETES con las siguientes características:

Valor Nominal: $P = VN * \left(1 - \frac{b * t}{360}\right)$ 10.00 pesos

Fecha de Colocación: 31 de agosto de 2000
 Nota: se desprende que el precio de los CETES se compone por un solo elemento: el valor presente del principal (Valor Nominal).

Fecha de Vencimiento: 28 de septiembre de 2000

Días por vencer del título: 28 días

Supongamos que dicho inversionista adquiere los títulos a un rendimiento anual de 15.50%. Para calcular el precio al cual tendrá que liquidar la operación, el inversionista tiene dos opciones: a) calcular el valor presente del principal a través de la tasa de rendimiento y b) calcular el precio a partir de la “tasa de descuento” que proporcione este rendimiento.

a) Con un rendimiento de 15.50% el precio de liquidación de cada título es :

$$P = \frac{10}{\left(1 + \frac{.01550 * 28}{360}\right)} = \frac{10}{1.0120555556} = 9.8808805$$

b) El descuento equivalente a un rendimiento de 15.50% es:

$$b = \frac{0.1550}{1 + \frac{0.1550 * 28}{360}} = \frac{0.1550}{1.0120555556} = 0.1532 = 15.32\%$$

Con base en esta tasa de descuento (15.32%) se determina el precio al cual el inversionista tendrá que liquidar cada uno de los CETES que adquirió. Cabe señalar que es convención del mercado redondear a diezmilésimas las tasas de rendimiento y descuento, esto origina que el precio de un CETE calculado a partir del rendimiento difiera en algunos decimales del precio calculado a partir del descuento.

$$P = 10 * \left(1 - \frac{0.1532 * 28}{360} \right) = 10 * 0.98808444 = 9.88088444$$

3.5. El Reporto

El reporto es la operación en la cual el reportador adquiere mediante una suma de dinero, la propiedad de títulos de crédito y se obliga a entregar al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido y contra el reembolso del mismo precio, más un premio por el “crédito” dado al adquirir los contratos de reporto.

Reporto (títulos de deuda): funcionamiento

El reporto es una operación usual en el mercado de deuda, mediante la cual el **reportado (intermediario)** entrega al **reportador (inversionista)**, títulos de crédito a cambio de su precio actual, con el compromiso de recomprarlos en un plazo anterior al **vencimiento de los títulos**, por el mismo volumen y al mismo precio de adquisición, más un premio que otorga el reportado, equivalente a una **tasa de rendimiento** por los días de la operación.

Es importante destacar que los de **derechos y opciones** que conlleven los títulos durante el plazo del **reporto**, son propiedad del reportado.

Personas que intervienen en el reporto

- **Reporto:** Es un contrato.
- **Reportador:** Persona que entrega dinero a cambio de un premio y recibe títulos a cambio.
- **Reportado:** Persona que recibe dinero y entrega los títulos al vencimiento y paga el premio pactado.

3.6. Características Del Reporto

- **Monto:** Es la cantidad que se estipuló por ambas partes para la operación.
- **Plazo:** Hasta un día previo al vencimiento.
- **Premio:** Tasa la que se pacta al momento de la operación.
- **Instrumentos:** Sólo se pueden reportar instrumentos Gubernamentales o avalados por un banco.

La operación de **reporto** deberá formalizarse a través de un **contrato**, en donde señale:

- Nombre del reportador;
- Nombre del reportado;
- Valor de la operación;
- Premio pactado;
- Plazo de la operación;
- Fecha de liquidación.

Sujetos que pueden actuar como reportadores y reportados

- **Reportados:** Bancos, **Casas de Bolsa**, entidades de ahorro y préstamo y demás Instituciones financieras, NO Fondos de Inversión.
- **Reportadores;** **Bancos**, Casas de Bolsa, entidades de ahorro

Reportos Gubernamentales

Estos tipos de reportos también llamados bonos gubernamentales son aquellos instrumentos que los gobiernos utilizan para poder financiar sus operaciones, estos emiten estos bonos con un precio menor al que los van a comprar y los inversionistas los adquieren por su seguridad ya que saben que cuando llegue el plazo de tiempo acordado el gobierno les comprara sus bonos; algunos tipos de estos son:

CETES, BONDESD, BONOS M, UDIBONOS, PICFARAC, CBICFARAC, BPA'S, UMS

Reportos Bancarios

Al igual que en los otros reportos los reportos donde el inversor recibe al final del periodo su dinero más intereses, en este caso el inversor proporciona su dinero adquiriendo algún instrumento de reporto a la institución financiera, estos instrumentos suelen usarlos los bancos para obtener liquidez a corto plazo.

Algunos tipos de instrumentos son: PRLV, AB's. CEDE's, CPO y CPI, también se puede llevar a cabo **reporto con papel comercial** avalado por un Banco.

Reporto Colateral

En un contrato de reporto deberá pactarse la obligación de las partes para garantizar las operaciones de Reporto que celebren a plazos mayores a **3 días hábiles bancarios** a partir de la fecha de concentración, incluyendo sus prórrogas, cuando se presenten fluctuaciones en el valor de los títulos objeto de tales **operaciones**, que causen un incremento en la exposición neta que rebase el monto máximo convenido por las propias partes.

Las citadas garantías podrán constituirse a través de la **caución bursátil**, prenda, fideicomiso de garantía o la constitución de un **depósito bancario** de dinero. Las entidades podrán dar en garantía: títulos o **valores de su cartera**, derechos de crédito a su favor o efectivo según corresponda.

Reporto mercantil

En este contrato el reportador adquiere títulos de crédito además de que se obliga a transferir la propiedad de otros títulos al reportado en un plazo establecido.

3.7 Tesobonos

Los Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS), comenzaron a emitirse en 1989, como una necesidad del Gobierno por atraer y mantener dentro del país capital extranjero, por lo que tenía que ofrecer en sus instrumentos, a parte de un atractivo rendimiento real una cobertura cambiaria.

Por ello, los objetivos principales de los TESOBONOS, fueron:

- Captar recursos financieros provenientes del público inversionista, especialmente en periodos de incertidumbre cambiaria.
- Utilizarlos como herramienta para la ejecución de la Política Monetaria.
- Conformar una opción de ahorro con cobertura contra el riesgo cambiario con rendimiento fijo y alta liquidez.

Los TESOBONOS, eran títulos de crédito al portador, denominados en dólares americanos, en los cuales se consignaba la obligación del Gobierno Federal de liquidar al tenedor, en una sola exhibición el día del vencimiento (en el caso de que fuera día inhábil bancario, lo haría el día hábil inmediato anterior), el equivalente en moneda nacional por el tipo de cambio publicado en el Diario Oficial de la Federación en esa fecha.

El tipo de cambio que se utilizaba para calcular el equivalente del pago en moneda nacional de los intereses y el principal, era el que se determinaba de conformidad con la Resolución sobre el Tipo de Cambio aplicable a los TESOBONOS denominados en

moneda extranjera (dólares americanos) y pagaderos en moneda nacional, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 10 de Noviembre de 1991. En el evento de que no se pudiera calcular el tipo de cambio conforme al procedimiento señalado en dicha Resolución, el tipo de cambio aplicable sería el que publicara el Banco de México en el mencionado Diario Oficial el día hábil bancario inmediato anterior a aquél en que se hiciera el pago, de conformidad con el punto 3.1 de la propia Resolución.

Los Tesobonos estuvieron vigentes de julio de 1989 a febrero de 1996. Su valor nominal era de 1,000 dólares.

De enero de 1986 a diciembre de 1993 las cifras se presentan a cierre de mes. De 1994 a la fecha se presentan diarias. Antes del 1 de Junio de 2005 la información que se presenta era proporcionada al Banco de México por los intermediarios financieros. A partir de esa fecha la información se obtiene de los registros del S.D. INDEVAL S.A. de C.V. y está sujeta a revisión. Cabe mencionar que los valores en poder de un sector incluyen la tenencia propia, más la posición neta que se genera por operaciones de reporto.

Refleja la posición de los títulos que el Banco de México recibe por operaciones de reporto con los intermediarios financieros.

El 15 de mayo de 2014, el Banco de México anunció en la Circular 8/2014, que con el objetivo de promover el sano desarrollo del sistema financiero y para mitigar el efecto monetario del perfil de amortizaciones de la deuda gubernamental, así como para hacer más eficientes las operaciones de inyección y retiro de liquidez que el Banco de México realiza con fines de política monetaria, llevaría a cabo por cuenta propia, permutas de valores gubernamentales para tales efectos. Esta columna indica el saldo vigente de los valores que fueron comprados por Banco de México a través de esta modalidad. Cabe mencionar que estos valores se incluyen en el Saldo por Colocación Primaria.

Incluye a la banca múltiple y a la de banca de desarrollo.

Representa los títulos entregados al Banco de México por las instituciones de crédito con el propósito de garantizar operaciones de préstamo de valores y de créditos de dólares de los E.U.A. El préstamo de valores se otorga a los Formadores de Mercado en términos de lo establecido en los numerales 4.2.3 y 7.2 del Oficio 305.- 027/2011 emitido por la

Secretaría de Hacienda y Crédito Público el 27 de enero de 2011 y sus subsecuentes modificaciones que pueden consultarse en esta liga. El crédito en dólares se otorga a las instituciones de crédito en términos de lo establecido en la Circular 8/2009 emitida por el Banco de México el 15 de abril de 2009. Cabe mencionar que antes del 3 de Octubre de 2008, los títulos que los formadores de mercado utilizaban para garantizar los préstamos de valores con el Banco de México, no tenían transferencia de dominio y por lo tanto eran registrados en cuentas propias del Sector Bancario en el INDEVAL. A partir de esa fecha, se comenzó a utilizar la figura de prenda bursátil con transmisión de propiedad y por lo tanto, los títulos en garantía quedan registrados en una cuenta a nombre del Banco de México en el Indeval.

La residencia del tenedor corresponde a la reportada por el agente que custodia los títulos.

3.8 Papel Comercial.

Alrededor del mundo los sistemas bancarios cuentan con diferentes formas de financiamiento como parte de sus políticas **económicas**, pero en muchos casos estas se quedan cortas, por lo que resulta necesario optar por lo **que es el papel comercial**.

Para abordar este tema lo primero que se requiere es tener clara la definición de este punto, el papel comercial no es más que un **instrumento** que suele emplearse en lo que es la financiación a corto plazo, es un documento que se emite por parte de las empresas en el que se presenta un reconocimiento de un **crédito** comercial. Continúa leyendo y aprende mucho más al respecto.

La principal finalidad de este tipo de **documentos** es otorgarle al deudor una mayor cantidad de tiempo para que pueda realizar el pago de la **deuda**. Es una forma de contar con un respaldo a la hora de hacerle un cobro a un cliente.

Otorga beneficios elevados por lo que se suele usar con gran frecuencia lo **que es el papel comercial**, debido a que mediante los créditos las compañías permiten que sus productos sean adquiridos y pagados en módicas cuotas, de lo contrario no venderían el

volumen que ellos esperan. Lee hasta el final de este artículo y conviértete en un experto en papel comercial.

3.9. Diferentes Tipos De Papel Comercial

A la hora de **emitir** un documento de este tipo se debe tener en cuenta que existen algunas diferencias de acuerdo a los lineamientos de cada compañía y los acuerdos a los que se puedan llegar, por lo que es importante leer todo detenidamente.

El **sistema financiero** requiere de este tipo de actividades para poder garantizar el movimiento del dinero, por lo que al hablar de este tipo de **pagarés** podemos encontrar:

Recibo

En este tipo de documentos se puede encontrar una clara descripción de las características que competen al crédito en cuestión como lo son: el importe, plazo, entre otros. Cuando se generan estas situaciones es posible que se presenten ciertos problemas como el hecho de que no aparezca el deudor y por ende no exista quien reconozca la deuda.

Cuando se emplean este tipo de **créditos**, el que está otorgando el documento cuenta con una **desventaja** y es que cuenta con menos garantías que le aseguren su pago, pues en estos casos se toma una tercera persona como garantía para realizar el pago si no aparece el deudor.

Letra de cambio

Se puede considerar como uno de los más usados en el **mercado monetario**, pues consiste en una especie de obligación de pago, en la que la persona que se encuentra solicitando el crédito tiene mayores **obligaciones** de emitir el pago.

Una de las ventajas que ofrece es que deja la posibilidad de sea el deudor el que firme o acepte el trato que se está llevando a cabo, lo que hace que lo **que es el papel comercial** gane mayor fuerza.

Pagaré

La diferencia básica con respecto a los otros dos tipos, es que en esta caso el documento es emitido por el deudor, es la persona que debe la reconoce la obligación de tener que pagar sin esperar ser cobrado por otra persona.

En este tipo de casos los **valores** juegan un papel importante, ya que es usual que se emplee por aquellos que no desean acumular deudas de ningún tipo. El tipo de pagaré más conocido y usado alrededor del mundo es el bancario, ya que incorpora en la cuenta corriente una fecha de pago para cobrarse y un monto estimado.

Estos acuerdos cuando se realizan con **aceptaciones bancarias** permite que los pagos sean a tiempo, disminuyendo el plazo de tiempo en pagar, este tipo de conceptos pueden resultar un tanto complejos por lo que es recomendable realizar algunos cursos que permitan tener una comprensión más amplia de esta clase de mercados.

3.10. Bondes.

El Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha decidido emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES F) con el objeto de continuar la estrategia de fortalecer la estructura de deuda del Gobierno Federal y contribuir al desarrollo del mercado de instrumentos de deuda ligados a la tasa de referencia conocida como TIE de Fondeo a un día hábil bancario.

Esta nota tiene por propósito presentar una descripción técnica de estos valores con el objetivo de que los intermediarios financieros y el público en general tengan una mayor información de los mismos.

3.11. Descripción De Los Títulos

Nombre

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES F).

Valor Nominal

100 pesos (cien pesos).

Plazo

Se pueden emitir a cualquier plazo siempre y cuando este sea múltiplo de 28 días. Inicialmente se emitirán a plazos de entre 1 y 5 años.

Período de interés

Los títulos devengan intereses en pesos cada mes. Esto es, cada 28 días o al plazo que sustituya a éste en caso de días inhábiles.

Tasa de interés

Para cada periodo de interés, se aplicará la tasa que resulte de la fórmula siguiente:

$$TC_j = \left[\prod_{i=1}^{N_j} \left(1 + \frac{r_i}{36000} \right) - 1 \right] \frac{36000}{N_j} \quad (1)$$

donde

- TC_j es la tasa de interés anual del cupón j , expresada en términos porcentuales con redondeo a seis decimales a menos que se indique lo contrario.
- N_j es el plazo en días del cupón j .
- $\prod_{i=1}^{N_j} (\cdot)$ es un operador que significa realizar la multiplicación de los factores entre paréntesis.
- r_i es la tasa de interés anual, expresada en términos porcentuales con redondeo a dos decimales, basada en las operaciones de fondeo al mayoreo en pesos realizadas por la banca y casas de bolsa a través de operaciones de reporto a plazo de un día hábil bancario con títulos emitidos por el Gobierno Federal, el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) y el Banco de México conocida en el mercado como “Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio de Fondeo a un día” calculada y dada a conocer el día i por el Banco de México a través de su página electrónica www.banxico.org.mx, en términos de lo dispuesto en las Disposiciones Aplicables a las Operaciones de las Instituciones de Crédito, las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple Reguladas que Mantengan Vínculos Patrimoniales con Instituciones de Crédito y la Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero, emitidas por el Banco de México mediante la Circular 3/2012, publicada en el Diario Oficial de la Federación del 2 de marzo de 2012, según han quedado modificadas por resoluciones posteriores, o a través de cualquier otro medio electrónico de cómputo o telecomunicación autorizado al efecto por el propio Banco de México. En este último caso se informará oportunamente el medio por el cual se divulgará dicha tasa. En caso de día inhábil, para el cálculo de la Tasa de Interés, se utilizará la tasa que se dio a conocer el día hábil inmediato anterior. En el evento en el que no pueda determinarse esta tasa o que el Banco de México decida dar por terminada su determinación y publicación, se seguirá lo dispuesto en los artículos 163 BIS 3, 163 BIS 4 y 163 BIS 5 de la Circular 3/2012 del Banco de México, o sus posteriores modificaciones.

Forma de colocación

Los títulos se colocan mediante subasta, en la cual los participantes presentan posturas por el monto que desean adquirir y el precio que están dispuestos a pagar. Las reglas para participar en dichas subastas se encuentran descritas en la Circular 5/2012 emitida por el Banco de México, así como según quede modificada con posterioridad, y dirigida a las instituciones de crédito, casas de bolsa, sociedades de inversión, sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro y a la Financiera Rural.

Cabe destacar que en muchas ocasiones el Gobierno Federal ofrece en las subastas títulos emitidos con anterioridad a su fecha de colocación. En estos casos, las subastas se realizan a precio limpio (sin intereses devengados), por lo que, para liquidar estos títulos, se tiene que sumar al precio de asignación resultante en la subasta los intereses devengados del cupón vigente de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$I_{devj} = VN \cdot \frac{d \cdot TC_{dev}}{36000} \quad (3)$$

donde

- I_{devj} son los intereses devengados (redondeados a 12 decimales) durante el periodo j .
- d son los días transcurridos entre la fecha de emisión o último período de intereses ($j - 1$), según corresponda, y la fecha de valuación.
- TC_{dev} es la tasa de interés anual devengada, expresada en términos porcentuales con redondeo a dos decimales, la cual se calcula de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$TC_{dev} = \left[\prod_{i=1}^d \left(1 + \frac{r_i}{36000} \right) - 1 \right] \frac{36000}{d} \quad (4)$$

Identificación de los títulos

La clave de identificación de la emisión de los BONDES F está diseñada para que los instrumentos sean fungibles entre sí. Esto es, BONDES F emitidos con anterioridad y BONDES F emitidos recientemente pueden tener la misma clave de identificación siempre y cuando venzan en la misma fecha. Para ello, la referida clave está compuesta por ocho caracteres, los dos primeros para identificar el título ("LF"), y los seis restantes para indicar su fecha de vencimiento (año, mes, día). Como se puede observar, lo relevante

para identificar un BONDE F es su fecha de vencimiento, de esta forma dos BONDES F que pudieron ser emitidos en fechas distintas pero que vencen el mismo día cuentan con la misma clave de identificación, por lo que son indistinguibles entre sí.

Ejemplo de clave de identificación del BONDE F que se emite el 29 de julio de 2021 a plazo de 3 años (1092 días) y que vencen el 25 de julio de 2024 es LF240725.

3.12. Anexo

A Metodología general para valorar BONDES F

La fórmula general para valorar los BONDES F es la siguiente:

$$P = \sum_{j=1}^k (C_j \cdot F_j) + (F_k \cdot VN) - I_{dev1} \quad (5)$$

donde:

- P es el precio limpio del BONDE F (redondeado a 5 decimales).
- VN es el valor nominal del título.
- I_{dev1} son los intereses devengados (redondeados a 12 decimales) durante el periodo 1.
- k es el número de cupones por liquidar, incluyendo el vigente.
- N_j es el plazo en días del cupón j .
- C_j es el cupón j , el cual se obtiene de la siguiente manera:

$$C_j = VN \cdot \frac{N_j \cdot TC_j}{36000} \quad \text{para } j = 1, 2, 3, \dots, k \quad (6)$$

- TC_j es la tasa de interés anual del cupón j , expresada en porcentaje con redondeo a seis decimales a menos que se indique lo contrario y se calcula de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$TC_j = \begin{cases} \left[\prod_{i=1}^{N_j} \left(1 + \frac{r_i}{36000} \right) - 1 \right] \frac{36000}{N_j} & \text{para } j = 2, 3, \dots, k \\ \left[\left(1 + TC_{dev} \frac{d}{36000} \right) \left(1 + \frac{r}{36000} \right)^{N_j - d} - 1 \right] \frac{36000}{N_j} & \text{para } j = 1 \end{cases} \quad (7)$$

- F_j es el factor de descuento para el flujo de efectivo j se obtiene con la fórmula:

$$F_j = \frac{(1 + R_1)^{\frac{d}{N_1}}}{\prod_{i=1}^j (1 + R_i)} \quad \text{para } j = 1, 2, 3, \dots, k \quad (8)$$

- R_j es la tasa interna de retorno para el cupón j definida por:

$$R_j = \prod_{i=1}^{N_j} \left(1 + \frac{r_{ij} + s_{ij}}{36000} \right) - 1 \quad (9)$$

donde

- r_{ij} es la THIE de Fondeo aplicable al i -ésimo día del periodo del cupón j .
- s_j es la *sobretasa* asociada a la THIE de Fondeo del i -ésimo día del periodo del cupón j .

De la fórmula (5) se desprende que el precio de los BONDES F está compuesto por tres elementos diferentes: el valor presente de los cupones, el valor presente del principal, y los intereses devengados del cupón vigente. Asimismo, se puede observar que cada uno de los cupones, así como el principal están descontados por una tasa de interés diferente, por lo que es necesario conocer o poder estimar una tasa de interés para cada factor de descuento.

3.13 Udibonos

Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión (udibonos) fueron creados en 1996 y son instrumentos que protegen de la inflación a su tenedor. Los udibonos se emiten y colocan a plazos de 3, 10 y 30 años y pagan intereses cada seis meses en función de una tasa de interés real fija que se determina en la fecha de emisión del título. Devengan intereses en udis que son pagaderos en pesos. Debido a que cada emisión de estos títulos cuenta con una tasa de interés real fija desde que nace hasta que vence, los udibonos no pueden ser fungibles entre sí a menos que pagaran exactamente la misma tasa de interés.

Los udibonos también son susceptibles de segregarse (pueden separarse los pagos de intereses del principal del título, generando “cupones segregados”). Al igual que los bonos, una vez segregados pueden reconstituirse reintegrando los “cupones segregados”, los intereses por pagar y el principal correspondiente.

3.14 Certificados De Participación

Los certificados de participación son títulos de crédito nominativos que representan:

- El derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que contenga el fideicomiso.
- El derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores.
- O bien el derecho a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores.

Son instrumentos de largo plazo emitidos por una institución fiduciaria. Se han utilizado para diversos fines; desde el financiamiento de infraestructura, como construcción de carreteras hasta manejo de metales (CPLATAS).

Los certificados se constituyen con fideicomisos sobre toda clase de bienes muebles o inmuebles de empresas, industriales y comerciales, consideradas unidades económicas.

Estos instrumentos pueden ser de dos tipos, Ordinarios (CPO's) (Bienes muebles: valores, bienes o derechos) o Inmobiliarios (CPI's) (bienes inmuebles).

Los Certificados pueden ser Amortizables o no Amortizables:

AMORTIZABLES: cuando los Certificados dan a sus tenedores el derecho tanto a una parte alícuota de los frutos o rendimientos correspondientes, como al reembolso de su valor nominal de acuerdo con el valor que se especifique en el acta de emisión.

NO AMORTIZABLES: cuando, al extinguirse el Fideicomiso base de la emisión, la sociedad emisora no paga el valor nominal sino que adjudica o vende los bienes fideicomitados y distribuye entre los tenedores de los títulos el producto neto de la venta.

3.15 Certificados Bursátiles

Son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de personas morales o de un patrimonio afecto en fideicomiso

(Certificado Bursátil Fiduciario). Esta clase de instrumento incorporó las bondades de las Obligaciones, ya que otorga mayor seguridad jurídica al inversionista al poder incluir obligaciones de hacer y de no hacer, prepagos de capital y vencimientos anticipados, entre otras, y las ventajas de los Pagarés ya que su emisión es fácil de llevar a cabo.

Dada la naturaleza de este instrumento, permite la bursatilización de activos de forma más eficiente que los CPO's. De esta forma, se emiten los certificados bursátiles, se reciben los recursos con los que adquieren los activos bursatilizados, eliminando la necesidad de contratación de créditos puente.

UNIDAD IV

Características Y Rendimientos De Otros Instrumentos.

4.1 Pagares Con Rendimiento Liquidable Al Vencimiento.

El Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV) es un instrumento de inversión que te permite depositar tus recursos en una cuenta bancaria, al plazo de tu elección, recibiendo una tasa de interés sobre la cual te pagarán rendimientos al vencimiento de la inversión

A la hora de contratar un producto de inversión tenemos una amplia oferta, como CETES, o fondos de inversión. Sin embargo, una propuesta menos riesgosa, es un Pagaré con Rendimiento Liquidable al vencimiento (PRLV).

Es la alternativa de inversión que permite ganar altos rendimientos con una tasa de interés fija, plazos flexibles y bajo riesgo del patrimonio del inversionista.

PRLV's

Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento: Conocidos como los PRLV's, son títulos de corto plazo emitidos por instituciones de crédito. Los PRLV's ayudan a cubrir la captación bancaria y alcanzar el ahorro interno de los particulares

- Valor nominal: \$1 peso.
- Plazo: va de 7 a 360 días, según las necesidades de financiamiento de la empresa emisora.
- Rendimiento: los intereses se pagarán a la tasa pactada por el emisor precisamente al vencimiento de los títulos.
- Garantía: el patrimonio de las instituciones de crédito que lo emite.

¿Qué es?

Es la alternativa de inversión que le permite ganar altos rendimientos con una tasa de interés fija, plazos flexibles y bajo riesgo de su patrimonio. Este es un papel de inversión con tasa fija, a través del cual Usted puede invertir sus excedentes diarios de tesorería, a tasas competitivas y con plazos de acuerdo a sus necesidades. Asimismo, abonamos automáticamente al vencimiento el capital e intereses en su cuenta de cheques, evitándole realizar transacciones extras.

4.2 Razones Para Contratarlo

- **Flexibilidad de Plazos**, Usted tendrá la opción de invertir sus excedentes desde 1 y hasta 364 días, de acuerdo a sus necesidades de liquidez
- **Certidumbre**, ya que desde el inicio de la operación sabrá la cantidad exacta de su rendimiento, debido a que la tasa de inversión que se le otorga es fija al vencimiento e incluye impuestos
- **Accesibilidad**, al poder invertir desde \$250,000 pesos
- **Rentabilidad**, al ofrecerle tasas preferentes
- **Tranquilidad**, pues esta inversión tiene riesgo mínimo y está respaldada por la Institución líder de México
- **Servicio**, ya que caso de que un Corporativo esté conformado por varias Empresas, se les atenderá como a una sola al invertir como mínimo \$250,000.00peso

4.3 Requisitos

1. Tener cuenta de cheques en Moneda Nacional
2. Cuenta de inversión

Para la gran mayoría de los inversionistas pequeños, el instrumento de inversión por excelencia es el pagaré bancario o Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRVL).

Este instrumento no es otra cosa que un bono cupón cero, cuyo interés se paga hasta el vencimiento de la inversión. El interés a recibir se conoce desde el inicio de la compra del PRVL. Las “ventajas” que tienen los PRLV es que son instrumentos con muy poco riesgo de crédito (es decir, es casi seguro que el banco sí te pagará el interés y el principal al vencimiento) y de antemano se conoce el rendimiento que se tendrá al vencimiento.

Para poder aperturar un pagaré, la entidad suele requerir un monto mínimo de 1 milpesos, y una cuenta con o sin chequera para abonar a ésta los intereses. Si lo que se prefiere es rentabilizar dinero con plazos más flexibles un Pagaré con Rendimiento Liquidable al vencimiento ofrece una alternativa más flexible que Cetes, principalmente porque en Pagarés con Rendimiento liquidable al Vencimiento se invierte a partir de 1 día de plazo; en Cetes a partir de 2 meses, y los rendimientos se reciben al vencimiento de la inversión, mientras que en Cedes cada mes se abonan los intereses ala cuenta con o sin chequera.

Estos pagarés, con el ánimo de hacerlos interesantes a los inversionistas en moneda extranjera y que no desplacen sus fondos hacia el exterior, también pueden ser en dólares, teniendo entonces las siguientes características:

- Se adquiere en el mercado libre (al tipo de cambio libre).
- Cubre una tasa de interés variable en función del importe de la inversión.
- Se documenta en dólares.
- Se cobra al vencimiento en moneda nacional al tipo de cambio libre.

4.4 Rendimientos

Los fondos de inversión de deuda, que son instrumentos con un nivel de riesgo muy parecido a los pagarés, pueden ofrecer mayor rendimiento que éstos, pero dicho rendimiento no está definido. Es decir, el cliente puede conocer el rendimiento que dio el fondo en el pasado, pero eso no garantiza rendimiento futuro.

Los pagarés, en cambio, sí establecen una tasa de rendimiento desde el momento de la contratación, pero, según el Simulador de Ahorro e Inversión de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef), en la mayoría de los bancos se encuentra muy por debajo de la inflación.

Plazo de inversión

Los pagarés, a diferencia de los fondos de inversión, se contratan a plazos determinados que pueden ser de siete, 28, 91, 180 días y hasta un año. Es decir, si usted contrata un pagaré a 91 días, no podrá disponer de su dinero en ese periodo.

Esta característica no es una ventaja ni una desventaja, sino una cuestión de planeación y de que usted sepa que no podrá disponer de su ahorro en un plazo menor al contratado aunque haya una urgencia familiar. A diferencia de los pagarés, en los fondos de inversión su dinero es mucho más líquido. Si usted quisiera hacer algún retiro de su fondo, sólo debería avisar a su asesor en inversiones, quien le indicará qué día puede hacerlo. Aunque para invertir en fondos, el horizonte de inversión recomendado es mayor a un año (largo plazo).

4.5 Aceptaciones Bancarias

Las Aceptaciones Bancarias son letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden, aceptadas por instituciones de Banca Múltiple con base en créditos que estas Instituciones conceden a dichas empresas.

Definición

Las aceptaciones bancarias son préstamos a corto plazo que se hacen a importadores y exportadores, y que ayudan a facilitar el comercio internacional. (Emery y otros, p.44)

Surgen de acuerdos de crédito a corto plazo utilizados por las empresas para financiar sus transacciones. Muchas veces se trata de transacciones con empresas extranjeras o con una capacidad de crédito desconocida. Normalmente, un banco accede a pagar al proveedor extranjero en nombre del importador, quien se compromete

contractualmente a devolvérselo al banco en los tres o seis meses que tarda en recibir y vender la mercancía. El banco puede mantener la aceptación hasta el vencimiento o venderla al descuento para obtener una liquidez inmediata. Un inversor que compra una aceptación bancaria recibe por tanto la promesa de que el importador le pagará su valor nominal en una fecha futura concreta. Como resultado de su venta, la aceptación bancaria se convierte en un título negociable.

Funciones fundamentales de las aceptaciones bancarias

- Como sustituto del crédito bancario, lo cual le permite a la banca aliviar la presión ejercida por la demanda de crédito.
- Como título valor negociable, para estimular el desarrollo financiero y económico del país.
- Las aceptaciones bancarias tienen la finalidad de permitirle al sector empresarial obtener en forma rápida y a bajo costo (economía de trámites administrativos), el financiamiento que necesita, para fortalecer su negocio.
- Mecanismo de operación de las aceptaciones bancarias
- Las empresas interesadas acuden a la apertura de una línea de crédito en el banco elegido para ello.
- Una vez aprobada la línea de crédito, se firma un contrato en el que se establece el plazo, comisiones según tarifas de avales, garantías y demás.
- Con la línea de crédito, las empresas emiten letras de cambio avaladas por el banco, las cuales pueden ser giradas a la orden de la propia compañía y endosadas al comprador.
- Las aceptaciones bancarias se pueden negociar en Bolsa a través de los Puestos de Bolsa de los bancos.

4.6 Principales Características De Las Aceptaciones Bancarias

Se documentan con letras de cambio, giradas por las empresas deudoras, a su propia orden, las cuales son «aceptadas» por la institución de crédito.

Son instrumentos de financiamiento a corto plazo, por períodos no mayores de 360 días, aun cuando los vencimientos promedio fluctúan alrededor de los 90 días.

Funcionan con tasa de descuento, es decir, el emisor recibe el importe neto del documento, después de restarle los intereses correspondientes; para el caso del inversionista, éste aporta el importe neto de la letra de cambio y recibirá, a su vencimiento, el valor nominal de la misma. El documento retribuye en descuento y se obtiene la tasa de rendimiento dividiendo el interés recibido entre el importe neto aportado. El por ciento de costo del deudor es igual al por ciento de rendimiento del acreedor.

Su riesgo es menor para el inversionista que el de algunos otros instrumentos de inversión, ya que esta operación, al haber sido «aceptada» por la institución de crédito, equivale a que ésta ha otorgado su aval sobre la emisión.

Los rendimientos de las aceptaciones bancarias son generalmente un poco menores que los de los certificados de depósito y del papel comercial.

Se pueden comprar normalmente a través de un banco o de un broker.

4.7. Tipos

Existen dos tipos de aceptaciones bancarias:

- Privadas. Emitidas y negociadas directamente por los bancos con el público inversionista (no se operan a través de la Bolsa).
- Públicas. Emitidas por sociedades anónimas, avaladas por bancos e inscritas en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

4.8. Cómo Funciona Una Lo Que Es Una Aceptación Bancaria

El emisor de lo **que es una aceptación bancaria** deposita el futuro pago en un banco. El banco cobra una pequeña comisión y emite una letra de cambio contra el depósito, que representa un pago futuro garantizado por el banco.

Al ser aceptada por la **institución bancaria**, la responsabilidad se transfiere al emisor de la aceptación bancaria, convirtiéndose en una obligación del **banco**. La calificación crediticia de una aceptación bancaria suele ser la misma que la del banco que prometió el pago.

Dado que las aceptaciones bancarias son instrumentos a corto plazo, el proceso de solicitud de los valores es similar al de los préstamos a corto plazo.

El banco evaluará la solvencia del prestatario utilizando sus criterios internos para asegurarse de que este dispone de fondos suficientes para cubrir el depósito del futuro pago.

Dependiendo de la cuantía de la aceptación del banco, el prestatario puede o no tener que aportar una garantía. El banco cobra al prestatario un pequeño porcentaje sobre el importe.

Beneficios de lo que es una aceptación bancaria

- El titular de la cuenta (el importador) contra cuyo incumplimiento se ofrece la garantía no necesita pagar el importe por adelantado. El importe de los **pasivos** se cargan solo en la fecha de vencimiento del pago.
- La aceptación del banco facilita el comercio entre dos partes desconocidas, esto ayuda a crear confianza entre las entidades comerciales.
- El exportador tiene la seguridad de que va a pagar.
- El importador tiene la seguridad de que va a recibir la mercancía a tiempo.
- El **exportador** no tiene que preocuparse por el impago en tanto una institución financiera de un país garantiza el pago.
- Proporciona una cobertura adicional al comercio por el importe nominal que cobra el banquero.
- Las **garantías** de pago promueven el negocio.

Riesgos de la aceptación bancaria

- El principal riesgo de una **aceptación bancaria** es la incapacidad de pago del titular de la cuenta.
- El banco tendrá que cumplir con el pago, incluso si el titular de la cuenta no mantiene fondos suficientes en la fecha de pago. Esta es la razón por la que no todos los bancos emiten aceptaciones bancarias.
- Para cubrir el riesgo del banco, se puede pedir al **importador** que aporte una garantía en nombre del banco.

4.9. Bonos de Prenda.

De acuerdo al Art. 229 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, el bono de prenda acredita la existencia de un crédito prendario constituido sobre las mercancías o los bienes indicados en el certificado de depósito al que este adherido.

Un **bono de prenda** es un título adjunto o documento financiero que legaliza un **crédito prendario sobre los bienes o mercancías señalados en el certificado de depósito** correspondiente a dicho bono de prenda. Además, los bonos expedidos podrán ir adjuntos al certificado o separados del mismo.

En cualquier caso, el bono de prenda y el certificado de depósito permiten que el depositante pueda **colocar o vender una mercancía que se encuentra en un almacén sin necesidad de sacarla del sitio**. O, con la finalidad de **empeñarla sin tener que trasladarla**.

Se expedirá un solo bono cuando se trate de mercancías designadas individualmente. Mientras que, si se refiere a bienes designados genéricamente, se expedirá un **bono adjunto al certificado de depósito**. Y, además deberá contener:

- Mención de ser **bono de prenda y certificado de depósito**.
- Designación y la **firma autorizada de la almacenadora**.
- **Número del título**.

- Descripción de los **bienes o mercaderías depositados**.
- Fecha de expedición del título.
- Plazo indicado para el depósito.
- Lugar del depósito.
- Responsabilidades fiscales o impuestos.
- Tarifas o débitos a favor del almacén. O, la referencia de no existir tales débitos.

Así pues, tanto el **bono de prenda** como el **certificado de depósito** son documentos producidos por un local de depósito. El cual, legalmente es considerado como una **institución financiera supervisada y autorizada** debidamente por la Superintendencia de Bancos.

En definitiva, el bono de prenda representa una especie de préstamo. En el cual, se entrega el bono de prenda como garantía del mismo. En este sentido, el prestatario sujetará la garantía prendaria sobre las **mercaderías aseguradas por el bono**. Y, el bono de prenda podrá ser pagado a través de dos formas:

1. Con el **deudor prendario**, cuya solidez financiera y calidad moral fueron valoradas antes de realizar la inversión.
2. Mediante el **remate de los productos que conforman el aval del título**.

4.10. Características

El bono de prenda y el certificado de depósito se crean con el objeto que el depositante pueda colocar o vender una mercancía que se encuentra en un almacén sin necesidad de retirarla. También pudiera empeñarla sin tener que trasladarla.

El bono de prenda viene siendo un título adjunto, porque se emite tomando como base el certificado de depósito.

Cuando se trate de mercancías designadas individualmente, solo se expedirá un bono. Si se refiere a bienes designados genéricamente, se expedirá un bono adjunto al certificado de depósito.

En cualquier caso, los almacenes expedirán los bonos desprendiéndolos de talonarios. Allí se registrarán los mismos datos de los certificados expedidos.

Solo se podrá negociar el bono de prenda por primera vez, por separado del certificado de depósito, con la interposición del almacén que haya librado estos documentos. De lo contrario, con la interposición de un organismo de crédito.

Negociar el bono de prenda representa como solicitar un préstamo, entregando el bono de prenda como garantía del mismo. Esto con el objeto que el prestatario sujete la garantía prendaria sobre las mercaderías aseguradas por el bono.

Caducidad

Las acciones contra los endosantes y sus fiadores, a ser realizadas por el tenedor del bono de prenda, caducan por las siguientes razones:

- Por el tenedor no haber solicitado la venta de los productos almacenados.
- No haberse reclamado el bono en los términos que señala la ley.
- Por no haberse ejecutado una acción en los siguientes tres meses después de la fecha de venta de las mercancías depositadas, o el día cuando el almacén comunique al tenedor del bono que no puede realizarse esa venta, o el día cuando el almacén se oponga a otorgar las cantidades indicadas por la ley.

Aunque caduquen las acciones contra los endosantes y sus fiadores, el tenedor del bono de prenda podrá mantener su acción hacia quien negoció por primera vez el bono aparte del certificado, y contra sus fiadores.

Vencimiento

Las acciones procedentes del certificado de depósito para retirar las mercaderías prescriben en tres años, desde que se venza el plazo indicado en el certificado para el depósito.

Las acciones procedentes del bono de prenda prescriben también en tres años, a partir del vencimiento del bono.

4.11. ¿Para Qué Se Usa?

El bono de prenda se usa para evidenciar el establecimiento de un crédito prendario sobre los bienes o mercancías mencionados en el correspondiente certificado de depósito.

Este certificado de depósito refrenda la posesión de los bienes o mercancías resguardados en el almacén de depósito emisor de dicho certificado

Por otra parte, el bono de prenda confirma que existe un crédito prendario, compuesto por las mercancías o bienes enumerados en el certificado de depósito al cual esté adjunto. El bono de prenda concede por sí mismo los privilegios y derechos de la prenda.

Cuando se depositan mercaderías en un almacén general y el depositante pide que se emitan bonos de prenda junto con el certificado, este será desprendido del talonario que el almacén tenga para tal fin.

Además, entregará formularios en blanco de bonos de prenda para que, cuando el depositante así lo desee, sean utilizados para dar la mercadería que acojan como garantía prendaria.

Desde el momento que se le entreguen, el depositante tendrá la alternativa de “gravar” su mercadería rellenando y entregando los bonos de prenda para ello. También puede no hacerlo y esperar a que finalice el término del depósito para recoger sus mercaderías.

Negociación

En caso que el depositante requiera alguna ayuda que para poder obtenerla se le solicite una garantía, podrá ofrecerla haciendo entrega física de los bonos de prenda llenados debidamente. Resumidamente, el procedimiento es el siguiente:

El bono de prenda lo pueden negociar varias personas y en diferentes ocasiones. Sin embargo, la primera vez que se negocie, se deberá hacer con la interposición del almacén donde se encuentre depositada la mercadería. En su defecto, con la interposición de un organismo de crédito.

Durante el acto de negociación, deberá llenarse el formulario de bono expedido por el almacén para ello. Los datos deberán rellenarse con precisión tanto por el almacén como por el tenedor del certificado. Estos serán responsables ante cualquier inexactitud u omisión incurrida.

Cuando el prestamista recibe el bono de prenda debidamente relleno, se vuelve en acreedor cambiario de la persona que lo libró a su favor.

El titular del certificado que ofreció el bono al prestamista, deberá cumplir con su compromiso de pago en el término indicado en el bono.

De no hacerlo, se volverá en un deudor infractor. Por tanto, el acreedor podrá pedirle al almacén la ejecución de la mercadería agregada en el bono.

Bibliográfica

Bibliografía básica y complementaria:

- Marco jurídico de las finanzas, Quintana Adriano, Elvia Arcelia, la edición, año de edición -2018.
- Caro et al. (1995). El mercado de valores en México. Estructura y funcionamiento, Ariel Divulgación, México.
- Fabozzi, F., F. Modigliani y M. G. Ferri (1996). Mercados e instituciones financieras, Prentice Hall, México.
- De los Santos, Rogelio. (2010). ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento que existen en México? En Fuentes de financiamiento. México: Incubadora de Empresas
- Descripción del Sector Bursátil
https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/69156/Descripci_n_Sector_Bursatil.pdf
- Bonos
<https://www.banxico.org.mx/mercados/d/%7B0DE0044F-662D-09D2-C8B3-4F1A8E43655F%7D.pdf>

Sugerencias De Videos Académicos

Aspectos legales de las acciones

<https://www.youtube.com/watch?v=mUm5AZVXvrM>

Inversiones en Renta Variable

<https://www.youtube.com/watch?v=H4ALSIHVbYQ>

Cetes e Instrumentos de Deuda Gubernamentales

<https://www.youtube.com/watch?v=Au44QXdKPYA>

Títulos Accionarios

<https://www.youtube.com/watch?v=7SL7lwsHu8o>