

2ej



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

INTRODUCCION AL ESTUDIO DE EL MERCADO DE FUTUROS EN MEXICO

SEMINARIO DE INVESTIGACION ADMINISTRATIVA

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE LICENCIADO EN ADMINISTRACION

P R E S E N T A N :

ANA ROSA CRUZ GONZALEZ

ANA LILIA ORTEGA ANGELES

ASESOR DEL SEMINARIO: ING. MA. ENRIQUE SCHMIDT OROZCO.

MEXICO, D. F.

270294

1999



TESIS CON FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México

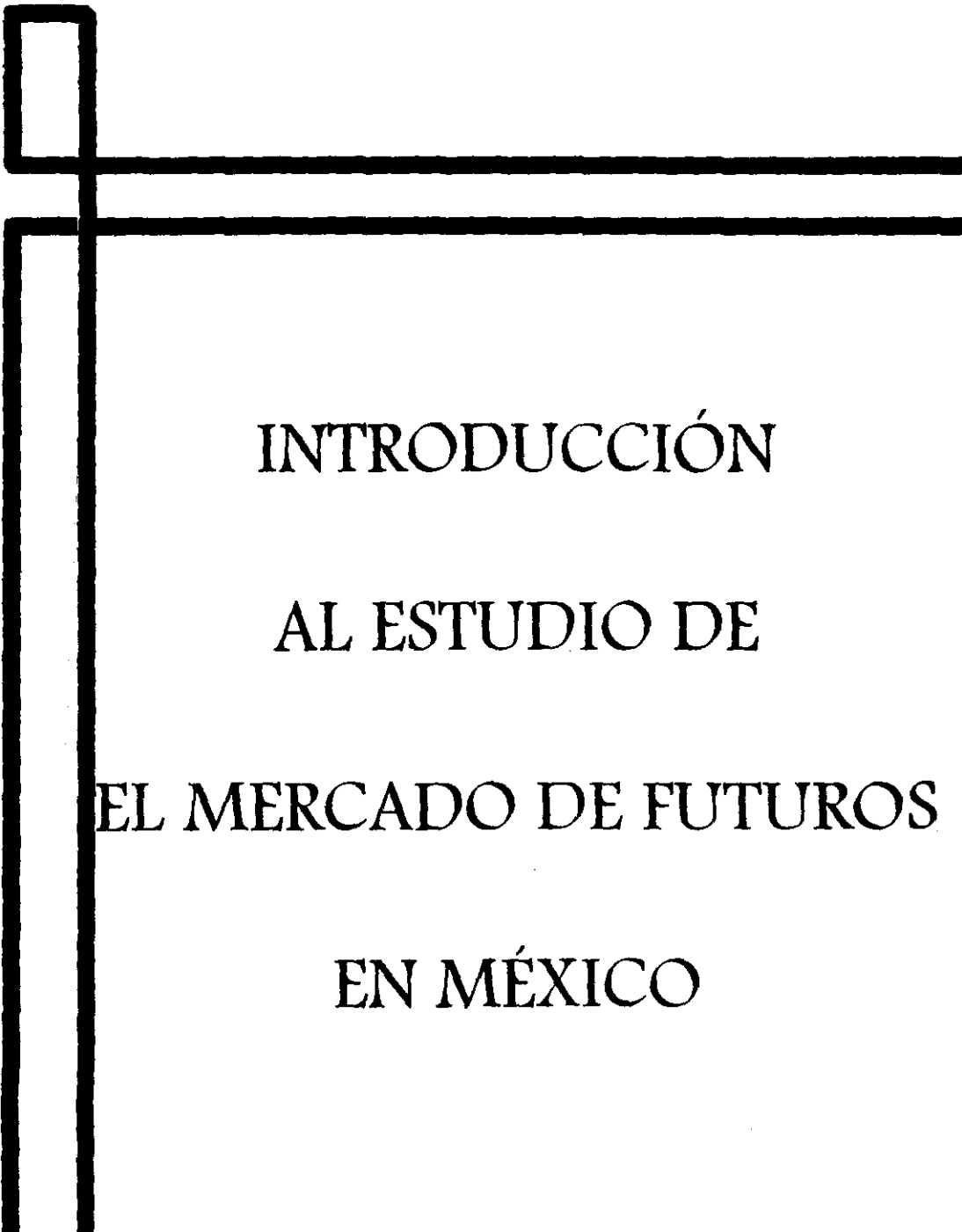


UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.



INTRODUCCIÓN
AL ESTUDIO DE
EL MERCADO DE FUTUROS
EN MÉXICO

PAGINACION

DISCONTINUA



Dedicatoria

A la Universidad Nacional Autónoma de México

ÍNDICE

Prólogo.....	1
Hipótesis.....	3
Investigación de Campo.....	3
Conclusión.....	3
Objetivo General.....	3
Introducción.....	7

CAPITULO 1. RIESGO

1.1. Introducción.....	13
1.2. Riesgo.....	13
1.2.1. Definición de Riesgo.....	14
1.2.2. Generalidades.....	14
1.2.3. Ejemplos.....	16
1.3. Actitudes hacia el Riesgo.....	24
1.4. Teoría de Escenarios.....	24
1.5. Tipos de Riesgo.....	31
1.6. Riesgo y Rendimiento.....	31
1.6.1. Rentabilidad sin Riesgo.....	33
1.6.2. Rentabilidad con Riesgo.....	33
1.7. Método de Valuación de Activos de Capital (CAPM).....	33
1.7.1. Rentabilidad de una Cartera.....	34
1.7.2. Riesgo de una Cartera.....	34
1.7.3. Diversificación.....	37
1.7.4. La Beta.....	37
1.7.5. Ejemplo.....	39
1.8. Conclusiones.....	40
Bibliografía.....	41

Hemerografía.....	42
-------------------	----

CAPITULO 2. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

2.1. Introducción.....	45
2.2. Definición del Sistema Financiero Mexicano.....	45
2.3. Objetivo del Sistema Financiero Mexicano.....	45
2.4. Organigrama del Sistema Financiero Mexicano.....	45
2.5. Principales Instituciones y Organismos del Sistema Financiero Mexicano que tienen relación con el Mercado de Futuros en nuestro país:	
2.5.1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público:	
2.5.1.1. Objetivo y Funciones.....	47
2.5.1.2. Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público.....	49
2.5.1.2.1. Objetivo y Funciones.....	49
2.5.2. Banco de México:	
2.5.2.1. Objetivo y Funciones.....	52
2.5.3. Comisión Nacional Bancaria y de Valores:	
2.5.3.1. Objetivo y Funciones.....	54
2.5.4. Instituciones de Crédito:	
2.5.4.1. Objetivo y Funciones.....	58
2.5.5. Oficinas de Representación de Entidades Financieras del Exterior:	
2.5.5.1. Objetivo y Funciones.....	61
2.5.6. Casas de Cambio:	
2.5.6.1. Objetivo y Funciones.....	63
2.5.7. Bolsa Mexicana de Valores:	
2.5.7.1. Objetivo y Funciones.....	65
2.5.8. Casas de Bolsa:	
2.5.8.1. Objetivo y Funciones.....	66
2.5.9. Institución para el Depósito de Valores (S.D. INDEVAL S.A. de C.V.):	
2.5.9.1. Objetivo y Funciones.....	69

2.5.10. Sociedades de Información Crediticia:	
2.5.10.1. Objetivo y Funciones.....	71
2.5.11. Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro:	
2.5.11.1. Objetivo y Funciones.....	73
2.5.12. Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES):	
2.5.12.1. Objetivo y Funciones.....	75
2.5.13. Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES):	
2.5.13.1. Objetivo y Funciones.....	77
2.6. Conclusiones.....	79
Bibliografía.....	81
Hemerografía.....	82

CAPITULO 3. MERCADO DE DERIVADOS

3.1. Introducción.....	85
3.2. Antecedentes Históricos del Mercado de Derivados.....	85
3.3. Ubicación del Mercado de Derivados dentro de los Mercados Financieros.....	88
3.4. Productos Derivados:	
3.4.1. Futuros	
3.4.1.1. Antecedentes.....	90
3.4.1.2. Definición.....	93
3.4.1.3. Generalidades.....	93
3.4.1.4. Ejemplos.....	99
3.4.2. Opciones	
3.4.2.1. Antecedentes.....	101
3.4.2.2. Definición.....	103
3.4.2.3. Generalidades.....	103
3.4.2.4. Ejemplos.....	107
3.4.3. Warrants	
3.4.3.1. Antecedentes.....	107
3.4.3.2. Definición.....	108

3.4.3.3. Generalidades.....	109
3.4.3.4. Ejemplo.....	111
3.5. Productos Financieros considerados como Productos Derivados.....	112
3.5.1. Swaps	
3.5.1.1. Antecedentes.....	113
3.5.1.2. Definición.....	114
3.5.1.3. Generalidades.....	114
3.5.1.4. Ejemplos.....	117
3.5.2. Forwards	
3.5.2.1. Antecedentes.....	120
3.5.2.2. Definición.....	121
3.5.2.3. Generalidades.....	121
3.5.2.4. Ejemplos.....	123
3.6. Conclusiones.....	124
Bibliografía.....	125
Hemerografía.....	129


CAPITULO 4. EL MERCADO DE FUTUROS EN MEXICO

4.1. Introducción.....	133
4.2. Antecedentes Históricos del Mercado de Futuros en México.....	133
4.3. Funcionamiento del Mercado de Futuros en México.....	135
4.3.1. Contratos de Futuros a Negociar.....	135
4.3.2. Participantes en la Negociación de Contratos.....	135
4.3.3. Contratos de Futuros Negociados en MexDer durante la Primera Etapa.....	136
4.3.4. Forma de Operación.....	136
4.3.5. Reglamento Interior.....	137
4.3.6. Manual Operativo.....	139
4.3.7. Especificaciones de los Contratos de Futuros.....	141
4.4. El Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER):	

4.4.1. Constitución.....	147
4.4.2. Objetivos.....	147
4.4.3. Miembros.....	147
4.4.4. Instrumentos a Negociar.....	148
4.4.5. Junta Directiva.....	148
4.5. La Cámara de Compensación y Liquidación (ASIGNA):	
4.5.1. Objetivo.....	149
4.5.2. Ingresos.....	150
4.5.3. Socios liquidadores.....	150
4.5.4. Factores de competitividad.....	151
4.6. Salvaguardas Tecnológicas y Jurídicas de MEXDER y ASIGNA.....	152
4.7. Conclusiones.....	153
Bibliografía.....	154
Conclusiones Generales.....	157
ANEXO 1: Reglas a las que habrán de sujetarse las Sociedades y Fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un Mercado de Futuros y Opciones cotizados en Bolsa.....	161
ANEXO 2: Disposiciones de Carácter Prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el Mercado de Futuros y Opciones cotizados en Bolsa.....	177
ANEXO 3: Reglamento Interior del Mercado Mexicano de Derivados.....	193
ANEXO 4: Manual Operativo del Mercado Mexicano de Derivados.....	263

PRÓLOGO



 Al analizar la historia de la humanidad, se encuentran multitud de casos en que los protagonistas (seres humanos normales) han tenido la obligación de tomar decisiones, cuyos efectos, independientemente de su magnitud, bondad o inconveniencia no podrían ser calculados con precisión en el momento mismo en que era obligado tomar la decisión.

El conocido autor Stefan Zweig, en uno de sus libros, presenta una serie de casos en los cuales el hecho de haber tomado una decisión alternativa, supuestamente intrascendente, desvió el aparente camino lógico de la historia.

A partir del análisis detallado de esos y otros casos similares de toma de decisiones con sus respectivas consecuencias, se puede iniciar una profunda reflexión que nos lleva a concluir que la obligación del ser humano ha sido, es y muy probablemente siga siendo la de tener que tomar decisiones que afectan el futuro contando con una información insuficiente.

La insuficiencia puede deberse a que la cantidad, la extensión, la precisión, (o varias de estas características juntas) de los datos, que el tomador de decisiones tiene a la mano para realizar una elección, no son lo necesario para garantizar alcanzar, sin lugar a dudas, el objetivo deseado.

El hecho de que el tomador de decisiones deba hacer su elección en las condiciones analizadas, precisa el hecho de origen, de que cada decisión implica la posibilidad de no alcanzar el objetivo deseado y esta posible falla es lo que en términos más técnicos podemos llamar riesgo.

Financieramente hablando, la presencia del riesgo, si bien se tiene la conciencia de que eliminarlo totalmente es prácticamente imposible, siempre se ha considerado nociva. Por lo tanto a través de la historia, las naciones en su afán de tratar, por lo menos, de minimizarlo y tener una situación financiera sana han llevado a efecto una serie de acciones en varios frentes, entre ellos los siguientes:

- a) Establecer leyes y reglamentos que determinen la forma adecuada de desarrollar las actividades financieras.
- b) Propugnar la creación de instituciones especializadas en el manejo de los recursos financieros que lleven a efecto las actividades propias de sus objetivos funcionales con honradez y eficiencia.
- c) Apoyar la creación de mecanismos que coadyuven a manejar y minimizar el riesgo financiero.

En relación con los puntos a) y b) en la República Mexicana se han promulgado una gran cantidad de leyes y reglamentos al respecto y también se ha fomentado la formación de el Sistema Financiero Mexicano. En México las principales Instituciones Públicas creadas para regular el SFM son el Banco de México y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). En relación con el punto c) las instancias oficiales han apoyado la creación de el Mercado Mexicano de Derivados, más conocido como el MexDer.

HIPÓTESIS



Debido a la próxima aparición del Mercado de Futuros en México, no existe material bibliográfico actualizado, dentro de la Facultad de Contaduría y Administración, que explique la mecánica de operación de dicho mercado, lo que trae como consecuencia su desconocimiento en la comunidad de nuestra facultad.

INVESTIGACIÓN DE CAMPO



Después de revisar la base de datos del material bibliográfico, con que cuenta la Facultad de Contaduría y Administración, se encontró que a la fecha, el mencionado material no está actualizado.

CONCLUSIÓN



Resulta de gran utilidad, realizar una tesis que pueda servir de apoyo para aquellas personas de la comunidad universitaria y, en especial de la Facultad de Contaduría y Administración, que estén interesadas en estudiar material bibliográfico actualizado acerca del Mercado de Futuros en México.

OBJETIVO GENERAL



Proporcionar información actualizada, para dar a conocer la mecánica de operación del Mercado de Futuros en México.



INTRODUCCIÓN



INTRODUCCIÓN



A través del tiempo el Sistema Financiero Mexicano ha sufrido muchos cambios, dentro de los cuales se puede mencionar la creación y decaimiento de innumerables organismos e instituciones, así como también el éxito y fracaso de diversos proyectos, los cuales estaban encaminados a mejorar el estado de la economía nacional.

Así en este proceso de desarrollo se ha decidido lanzar el proyecto de el "*Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER)*", en el cual se pretende negociar con contratos de futuros y opciones listados en bolsa. Para ello, la Bolsa Mexicana de Valores tuvo que considerar la experiencia obtenida en el diseño, implantación y negociación de otro instrumento derivado¹, los "Warrants" llamados "Títulos Opcionales" en México.

Este Mercado pretende iniciar operaciones próximamente, con la finalidad de ofrecer otras alternativas de inversión y cobertura de riesgos al público inversionista. Lo que contribuye con otras actividades y funciones, que hacen competitivo al Sistema Financiero Mexicano.

Sin embargo puesto que el funcionamiento de un mercado de futuros esta adecuado a las condiciones económicas del país en el que se desarrolla, la aplicación de dicho funcionamiento en México se hará tomando en cuenta el diseño de otros mercados de derivados internacionales, aunque con sus respectivas variantes, debido a las características financieras específicas con las que cuenta nuestra economía. De modo que se pretenden afinar algunos puntos del mismo, tales como la incorporación de la figura del Formador de Mercado, la del Contralor Normativo, así como la adopción de estándares internacionales para la emisión de normas, para poder obtener un desempeño eficiente de el Mercado de Futuros en México.

Es por esto que resultaría de gran utilidad, que en la Biblioteca de la Facultad de Contaduría y Administración de la Universidad Nacional Autónoma de México, se contará con material bibliográfico actualizado, el cual se enfocara a explicar la mecánica de operación de el Mercado de Futuros en nuestro país, ya que en la investigación de campo realizada por las autoras de esta tesis, se comprobó que debido a la próxima aparición de dicho mercado, la citada biblioteca no cuenta con el material bibliográfico actualizado en cuanto a este tema. Razón por la cual se elaboro esta Tesis.

En general se pretende proporcionar un material bibliográfico de consulta actualizado, para dar a conocer las bases de operación de el Mercado de Futuros en México.

¹Según el Lic. Jaime Diaz Tinoco en su libro de Opciones y Futuros, dicha negociación ha obtenido muy buenos resultados.

Este material (la tesis) se encuentra dividido en cuatro capítulos. En el primero se trata el tema de riesgo con la finalidad de hacer consciencia en el lector acerca de las implicaciones que éste puede tener tanto en la vida cotidiana, como en un instrumento derivado como los contratos de futuros, dado que el riesgo no es exclusivo del ambiente bursátil. Asimismo a través de varios ejemplos, se mencionan algunos de los métodos más usuales y sencillos para medir el riesgo y el rendimiento de una determinada inversión. Los resultados obtenidos en estas mediciones pueden ser, en general, de gran ayuda para decidir el rumbo de dichas inversiones, dependiendo además de las expectativas de rendimiento y el grado de aversión al riesgo que tenga cada inversionista.

El segundo capítulo se enfoca al Sistema Financiero Mexicano: su definición, objetivo, estructura y, los organismos e instituciones que lo integran, así como los objetivos y funciones de estos últimos, sin embargo sólo se presenta una breve descripción de aquellas que tienen una influencia directa hacia el nuevo mercado (MEXDER). Con ello se pretende presentar un panorama general del medio ambiente en el cual se ubicará y desarrollará el mercado de futuros en México.

En el tercer capítulo se proporciona una visión general del mercado de derivados, ya que es aquí en donde se desarrollan y se negocia con los contratos de futuros, para lo cual se explican los instrumentos financieros que en él se comprenden, así como la forma en que se manejan los contratos de futuros en los mercados internacionales.

Por otra parte en base al criterio de las autoras de esta Tesis, en este capítulo, se dividió a dichos instrumentos en dos grupos: 1) Instrumentos Derivados, 2) Instrumentos Financieros. La diferencia entre ambos radica en que los instrumentos financieros, en la práctica se manejan como derivados, pero en realidad por la definición y las características propias del instrumento, no implica ser un derivado.

El cuarto capítulo se podría considerar como el corazón de la tesis, debido a que detalla el funcionamiento del Mercado de Futuros en México, aunque la investigación realizada en cuanto al citado funcionamiento, sólo abarca hasta lo publicado en Enero de 1998, ya que dicho mercado hasta la fecha, no entra en operación y tal vez posteriormente se modifiquen algunos puntos, o bien se complementen².

Dentro de este capítulo se explican tanto las funciones de el Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER), así como de la Cámara de Compensación y Liquidación (ASIGNA).

Al final se presentan las conclusiones, en las que se hace una análisis de toda la información contenida en esta tesis y además se reflexiona acerca de la razón de ser y de existir de los contratos de futuro. Por último, se incluyen cuatro anexos que sirven como complemento y soporte al cuarto capítulo, para comprender claramente la mecánica de operación de los contratos de futuro en el Mercado Mexicano de Derivados.

²En la investigación realizada se encontró que tanto el Manual Operativo como el Reglamento Interior, ya estaban publicados en este entonces, aunque todavía les hacían falta por completar algunos puntos.

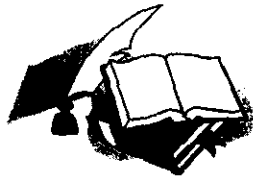
CAPITULO 1

RIESGO



Proverbio Antiguo

“Sólo hay una cosa segura,
ello es que nada es seguro.
Sí esto es cierto, es falso”



1.1. INTRODUCCIÓN

Este capítulo tiene la finalidad de hacer una presentación acerca de las principales ideas en relación al riesgo, ya que para cualquier persona interesada en conocer la mecánica de operación de un mercado financiero, es indispensable que conozca en términos generales las implicaciones que tiene el concepto de riesgo en cualquier inversión.

El riesgo es un término que no sólo es utilizado en el ámbito financiero, sino que también tiene un uso muy amplio en situaciones de la vida cotidiana. A través de varios ejemplos, se presentaran diversas aplicaciones y usos en general del riesgo.

Enseguida, debido a que en la mayoría de los casos el riesgo puede estar dado en función del rendimiento que se espera obtener de una determinada inversión, se detalla que es el rendimiento, los tipos de rendimiento que hay en función del riesgo, así como la relación tan estrecha que existe entre ambos términos.

También se define que es el riesgo, los tipos de riesgo que hay en el entorno financiero y las técnicas y herramientas estadísticas más utilizadas para medir o cuantificar dicho riesgo.

En tanto que la varianza y la desviación estándar son las unidades de medida más comunes para la medición del riesgo de un título individual, se da el concepto de cada una de ellas, se expone el procedimiento que se debe seguir para su cálculo y, se presentan ejemplos prácticos en los que se muestra como se determinan ambas medidas.

Aunque también se contempla el caso de una cartera, para lo cual se explica el Modelo CAPM (Capital Assets Pricing Model) debido a que éste utiliza una medida de riesgo diferente a la varianza y a la desviación estándar, llamada: Beta. La cuál nos proporcionará una guía de la sensibilidad de los rendimientos de una cartera, frente a los cambios en la rentabilidad del mercado.

De este modo se dan a conocer las diferentes herramientas que se pueden utilizar, para conocer el riesgo que conlleva una inversión en cualquier tipo de instrumento, en los diferentes mercados financieros.

1.2. RIESGO

Pareciera fácil definir lo que es riesgo, sin embargo dicha palabra implica un gran número de ideas, ya que el riesgo esta presente en todas partes y en todo momento, en la medida en que cualquier persona puede estar expuesta a que le sucedan situaciones inesperadas.

De tal modo que se puede estar expuesto al riesgo, hagamos lo que hagamos, por ejemplo: cuando salimos a la calle no sabemos si nos van a asaltar, o si tendremos un accidente; cuando estudiamos para un examen no es seguro obtener una calificación alta a pesar de haber estudiado; cuando compramos un billete de lotería no se tiene la seguridad de ganar el premio mayor, ya que la probabilidad de ganar o la de perder es enorme; cuando se enfrentan dos equipos de fútbol soccer y se apuesta dinero, a aquel que se cree ganará el

partido, aunque no se sabe en realidad cual de ellos ganará; cuando se lanza una moneda al aire y se apuesta con otra persona a que caerá cruz. Así pues existen infinidad de situaciones que involucran la incertidumbre de que una determinada acción se realice o no, en la forma esperada.

1.2.1. Definición

Podemos definir: "riesgo es la medida de la probabilidad de que no suceda un resultado previamente seleccionado, cuando se realiza un evento cualquiera"¹.

1.2.2. Generalidades

En cualquier situación en la que exista incertidumbre acerca de lo que va a ocurrir encontraremos riesgo. El ejemplo más sencillo es: el lanzamiento al aire de una moneda, únicamente tenemos dos posibles resultados águila o sol, independientemente del resultado obtenido existe la posibilidad de que si pedimos águila caiga sol y de que si pedimos sol caiga águila. La medida de la probabilidad que existe de perder se llama riesgo.

En el caso del lanzamiento de la moneda, podemos lanzarla cuantas veces sea necesario hasta obtener el resultado que deseamos, ya que las repeticiones pueden ser factibles y de fácil y efectiva realización, cosa que no podemos hacer al invertir en la bolsa, tal vez podamos hacer representaciones abstractas pero no jugar con millones y millones de pesos hasta obtener el resultado que queramos. El riesgo va a variar dependiendo del tipo de situación de que se trate y de la incertidumbre que exista sobre dicha situación.

Cualquier evento que involucre diferentes resultados en una situación bajo condiciones de incertidumbre tiene riesgo.

Por ejemplo, en las elecciones políticas los candidatos desean saber cual tiene mayor probabilidad de ganar, o un inversionista puede desear saber que riesgos corre su dinero si compra determinadas acciones, ejemplos como estos hay miles, en los que se trata de averiguar la probabilidad de ocurrencia de un suceso o de un conjunto de sucesos.

Comenzamos por la probabilidad de ganar o perder. Para medir el riesgo dicha probabilidad es un número comprendido entre 0 y 1, que indica cuán posible es la ocurrencia de un suceso. La probabilidad de un suceso no puede ser menor a cero (lo que representaría la imposibilidad) ni mayor a uno (que representa la certeza).

Al lanzar la moneda una sola vez tenemos la probabilidad de .5 de ganar y .5 de perder, si seguimos lanzando la moneda no todas las repeticiones nos darán el mismo resultado, después de repetidos lanzamientos los resultados reales tienden a la medida teórica lo cual nos indica que la medida del riesgo se asemeja cada vez más al límite indicado por la probabilidad.

¹ Definición extraída de los apuntes del Ing. Schmidt, asesor de esta Tesis.

La estadística proporciona herramientas para determinar los niveles de riesgo y, proveer la cantidad de información necesaria para decidir entre vías de acción alternativas cuando es imposible predecir con exactitud cuales serán las consecuencias de cada una de ellas. Por el momento trataremos a la Media, la Varianza y la Desviación Estándar, posteriormente se tratará la Beta la cual es considerada como una medida de riesgo diferente.

Para los fines de la estadística, generalmente, se requiere que los datos estén presentados en forma tal que proporcionen una indicación más precisa de la información disponible. Toda la información contenida en un conjunto de datos que sea útil para un propósito particular, se reduce a una medida simple, tal como una medida de confiabilidad y son las que se refieren a la posición central y a la variabilidad de los datos.

*"Moda se define como el valor que aparece el mayor número de veces en una muestra"*².

*"La Mediana de un grupo de elementos es simplemente el valor del elemento intermedio cuando todos los elementos se ordenan ya sea en valor de magnitud ascendente o descendente"*³, es decir que *"una mediana de una distribución de frecuencias es un valor que divide a la distribución en dos partes iguales"*⁴.

*"La Media de un conjunto de números no es más que la suma de todos los valores considerados, dividida entre el número total de valores del conjunto"*⁵.

La Desviación Estándar *"es una medida de la variabilidad absoluta en una distribución de frecuencias"*⁶

*"El cuadrado de la desviación estándar recibe el nombre de variancia"*⁷, por lo que *"mientras mayor es la variabilidad entre los elementos, mayor es la desviación estándar y por consiguiente, mayor es también la variancia"*⁸.

Más adelante veremos un ejemplo en el que se manejarán estas herramientas para su mayor comprensión.

Cuando se trata de tomar decisiones en condiciones de incertidumbre, es decir de riesgo, se pueden considerar la probabilidad objetiva y la probabilidad subjetiva o bien una combinación de ambas.

²Definición extraída del libro: *Introducción al Análisis Estadístico de Harnett Donald L. y Murphy James L. Editorial Sitsa México D.F. 1987.*

³Definición extraída del libro: *Fundamentos de Estadística para Negocios y Economía, de Neter John, Wasserman William y Whitmore G.A. Compañía Editorial Continental 2a. Impresión México D.F. Marzo de 1980 pág. 100*

⁴Definición extraída del libro: *Estadística de Yamane Taro Editorial Harla 3a. Edición México D.F. 1979 pág. 31*

⁵Idem nota 1

⁶Idem nota 2 pág. 114

⁷Idem nota 2 pág. 112, la palabra variancia y varianza son términos que se utilizan indistintamente.

⁸Idem nota 2 pág. 112

Hablamos de probabilidad objetiva cuando esperamos que lo que ha sucedido sea un indicador de lo que va a pasar en adelante, los datos históricos son un claro ejemplo de esto aunque se trata de información limitada o imperfecta, se hace uso de ella, ya que es lo único con lo que se cuenta debido a que en el mercado no se pueden repetir los experimentos como si se tratará de lanzar dados. La probabilidad objetiva no va a cambiar independientemente de quien la realice ya que se hace en base a datos previamente establecidos (históricos).

En general, las mejores elecciones sólo pueden ser inferidas a partir de información imperfecta acerca de los sucesos futuros. El establecer conclusiones a partir de información limitada es algo familiar, algo con lo que nos topamos día a día, ya que muchas decisiones las tomamos sin saber con certeza sus consecuencias.

El riesgo inherente a los rendimientos de los diferentes instrumentos de inversión puede ser sometido a análisis estadístico y probabilístico, en el cual se realiza un análisis de los rendimientos históricos, calculando la Mediana, la Varianza y la Desviación Estándar. Cuanto mayor sea dicha desviación en consecuencia mayor será el grado de riesgo del instrumento. A continuación se presentan dos ejemplos:

1.2.3. Ejemplos

Ejemplo 1.

La Empresa "Candy's" S.A. de C.V. desde hace 15 años se dedica a producir y comercializar chocolates en todas sus presentaciones, gomitas de dulce, caramelo macizo y, botanas entre otros productos. Se recopilaron los datos históricos de las rentabilidades de la empresa y, se dividieron en 60 trimestres de la siguiente manera:

**CUADRO DE LAS RENTABILIDADES HISTÓRICAS
DE LA EMPRESA "Candy's" S.A. de C.V.**

TRIMESTRE NÚMERO	RENTABILIDADES HISTÓRICAS EN % (X)	$d_i = (X_i - \bar{X})$	$d_i^2 = (X_i - \bar{X})^2$
1.	12.21	-0.96	0.92
2.	11.02	-2.15	4.61
3.	7.28	-5.89	34.65
4.	13.81	0.64	0.41
5.	14.07	0.90	0.82
6.	16.26	3.09	9.57
7.	7.82	-5.35	28.59
8.	10.86	-2.31	5.32
9.	9.32	-3.85	14.80
10.	11.35	-1.82	3.30
11.	13.28	0.11	0.01
12.	13.06	-0.11	0.01
13.	13.07	-0.10	0.01
14.	14.42	1.25	1.57

Continuación...

CUADRO DE LAS RENTABILIDADES HISTÓRICAS
DE LA EMPRESA "Candy's" S. A. de C.V.

NÚMERO DE FUTURETOS	RENTABILIDAD (%)	RENTABILIDAD (%)	RENTABILIDAD (%)
15.	9.31	-3.86	14.88
16.	15.03	1.86	3.47
17.	11.66	-1.51	2.27
18.	17.21	4.04	16.35
19.	8.16	-5.01	25.07
20.	9.42	-3.75	14.04
21.	10.23	-2.94	8.62
22.	13.10	-0.07	0.00
23.	11.67	-1.50	2.24
24.	14.03	0.86	0.75
25.	17.01	3.84	14.77
26.	18.03	4.86	23.65
27.	8.92	-4.25	18.04
28.	9.62	-3.55	12.58
29.	11.28	-1.89	3.56
30.	17.21	4.04	16.35
31.	15.01	1.84	3.40
32.	14.61	1.44	2.08
33.	14.76	1.59	2.54
34.	8.93	-4.24	17.95
35.	9.02	-4.15	17.20
36.	9.92	-3.25	10.54
37.	13.21	0.04	0.00
38.	12.41	-0.76	0.57
39.	13.00	-0.17	0.03
40.	12.96	-0.21	0.04
41.	15.21	2.04	4.17
42.	13.07	-0.10	0.01
43.	13.46	0.29	0.09
44.	17.31	4.14	17.17
45.	13.33	0.16	0.03
46.	13.15	-0.02	0.00
47.	14.92	1.75	3.07
48.	15.16	1.99	3.97
49.	16.13	2.96	8.78
50.	12.35	-0.82	0.67
51.	12.96	-0.21	0.04
52.	12.89	-0.28	0.08
53.	14.20	1.03	1.07
54.	14.38	1.21	1.47
55.	14.83	1.66	2.77
56.	15.01	1.84	3.40
57.	15.91	2.74	7.52
58.	16.33	3.16	10.01
59.	16.86	3.69	13.64

Continuación...

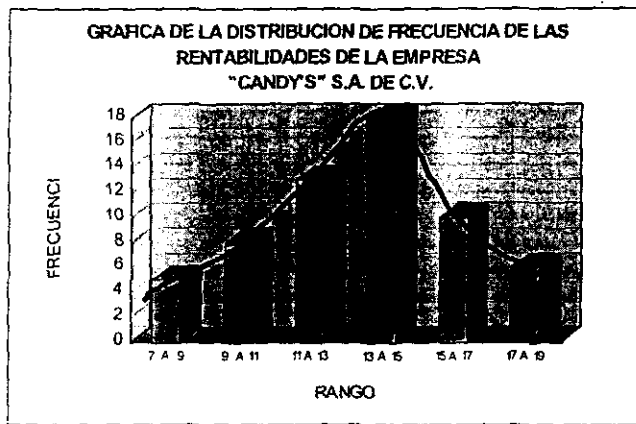
**CUADRO DE LAS RENTABILIDADES HISTORICAS
DE LA EMPRESA "Candy's" S.A. de C.V.**

TRIMESTRE NÚMERO	RENTABILIDADES HISTORICAS EN % (X)	$d = (X - \bar{X})$	$d^2 = (X - \bar{X})^2$
6 ^o	19.00	5.83	34.03
TOTAL	790.01	0.00	447.54590

Y en resumen, se obtuvo la siguiente tabla de frecuencias:

RANGO	FRECUENCIA
DE 7.00 A 9.00	5
DE 9.00 A 11.00	8
DE 11.00 A 13.00	13
DE 13.00 A 15.00	18
DE 15.00 A 17.00	10
DE 17.00 A 19.00	6
TOTAL DE TRIMESTRES	60

La cuál se gráfico en el siguiente diagrama de distribución de frecuencia de las rentabilidades trimestrales:



Con los datos anteriormente presentados se procedió a determinar tanto la varianza como la desviación estándar, a través de las siguientes fórmulas:

$$\text{Rentabilidad Promedio} = \bar{X} = \frac{\sum X}{N} = \frac{790.01}{60} = 13.166833$$

$$\text{Varianza} = \frac{\sum (X - \bar{X})^2}{N} = \frac{447.56136}{60} = 7.4593561$$

$$\text{Desviacion Estandar} = \sigma = \sqrt{\frac{\sum (X - \bar{X})^2}{N}} = \sqrt{7.4593561} = 2.7311822$$

Enseguida se calcula cuanto será lo más y lo menos que ganará la empresa, de la siguiente forma:

$$\text{Ganancia Maxima} = \bar{X} + 3\sigma = 13.166833 + 8.1935466 = 21.36038$$

$$\text{Ganancia Minima} = \bar{X} - 3\sigma = 13.166833 - 8.1935466 = 4.9732864$$

Por lo que puede obtener:

- 1) Una rentabilidad promedio del 13.17%, o
- 2) Una rentabilidad máxima de hasta el 21.36%, o bien
- 3) Una rentabilidad mínima de hasta el 4.97%

Ejemplo 2.

La Micro Empresa "Velitas" S.A. de C.V. se dedica a la producción de velas y veladoras, iniciando operaciones apenas hace dos años y medio. Se recopilaron los datos históricos de las rentabilidades de la empresa y, se dividieron en 60 bimestres de la siguiente manera:

BIMESTRE NUMERO	RENTABILIDAD EN (%)			
1.	-4.05	-17.22		296.42
2.	-3.10	-16.27		264.61

Continuación...

**CUADRO DE LAS RENTABILIDADES HISTÓRICAS
DE LA EMPRESA "Velitas" S.A. de C.V.**

BIMESTRE NÚMERO	RENTABILIDADES HISTÓRICAS EN % (X)	$d = (X - \bar{X})$	$d^2 = ()$
3.	8.97	-4.20	17.61
4.	9.00	-4.17	17.36
5.	10.77	-2.40	5.74
6.	10.89	-2.28	5.18
7.	9.00	-4.17	17.36
8.	9.00	-4.17	17.36
9.	8.99	-4.18	17.45
10.	-2.75	-15.92	253.35
11.	-2.67	-15.84	250.81
12.	-1.01	-14.18	200.98
13.	10.99	-2.18	4.74
14.	11.00	-2.17	4.70
15.	11.00	-2.17	4.70
16.	10.99	-2.18	4.74
17.	13.00	-0.17	0.03
18.	11.00	-2.17	4.70
19.	11.89	-1.28	1.63
20.	12.95	-0.22	0.05
21.	12.89	-0.28	0.08
22.	12.84	-0.33	0.11
23.	12.98	-0.19	0.03
24.	13.00	-0.17	0.03
25.	12.32	-0.85	0.72
26.	13.00	-0.17	0.03
27.	16.97	3.80	14.46
28.	16.99	3.82	14.62
29.	16.98	3.81	14.54
30.	17.00	3.83	14.69
31.	16.96	3.79	14.39
32.	17.00	3.83	14.69
33.	19.00	5.83	34.03
34.	17.00	3.83	14.69
35.	18.96	5.79	33.56
36.	18.96	5.79	33.56
37.	18.99	5.82	33.91
38.	19.00	5.83	34.03
39.	14.99	1.82	3.32
40.	15.00	1.83	3.36
41.	14.98	1.81	3.29
42.	13.89	0.72	0.52
43.	14.98	1.81	3.29
44.	14.98	1.81	3.29
45.	14.97	1.80	3.25
46.	14.96	1.79	3.22
47.	14.96	1.79	3.22

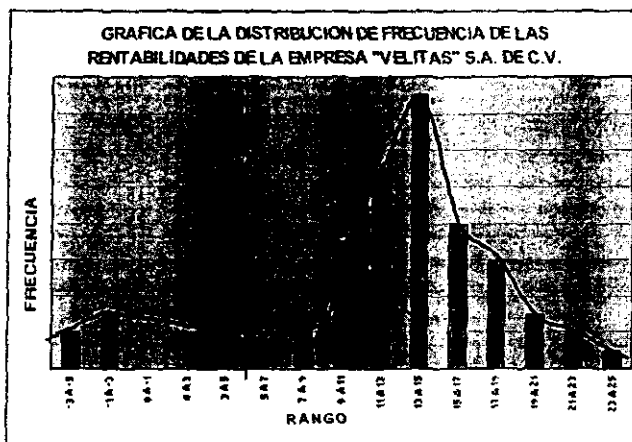
Continuación...

CUADRO DE LAS RENTABILIDADES HISTÓRICAS DE LA EMPRESA "Velitas" S.A. de C.V.				
TRIMESTRE NÚMERO	Rendimiento Histórico Trimestral (%)	Rendimiento Histórico Trimestral (%)	Rendimiento Histórico Trimestral (%)	Rendimiento Histórico Trimestral (%)
48.	14.96	1.79	3.22	
49.	14.98	1.81	3.29	
50.	14.89	1.72	2.97	
51.	12.32	-0.85	0.72	
52.	12.99	-0.18	0.03	
53.	14.98	1.81	3.29	
54.	15.00	1.83	3.36	
55.	15.00	1.83	3.36	
56.	15.00	1.83	3.36	
57.	20.98	7.81	61.05	
58.	21.00	7.83	61.36	
59.	23.00	9.83	96.69	
60.	24.30	11.13	123.95	
TOTAL	789.81	-0.20	2055.05323	

Y en resumen, obtiene la siguiente tabla de frecuencias:

Intervalo de Rentabilidad	Frecuencia
DE -3.00 A -5.00	6
DE -1.00 A -3.00	3
DE 0.00 A -1.00	0
DE 0.00 A 3.00	0
DE 3.00 A 5.00	0
DE 5.00 A 7.00	0
DE 7.00 A 9.00	2
DE 9.00 A 11.00	7
DE 11.00 A 13.00	11
DE 13.00 A 15.00	15
DE 15.00 A 17.00	8
DE 17.00 A 19.00	6
DE 19.00 A 21.00	3
DE 21.00 A 23.00	2
DE 23.00 A 25.00	1
TOTAL DE TRIMESTRES	60

La cuál se puede observar gráficamente en el siguiente diagrama de distribución de frecuencia de las rentabilidades bimestrales:



Con los datos anteriormente obtenidos, se determina tanto la varianza como la desviación estándar, a través de las siguientes fórmulas:

$$\text{Rentabilidad Promedio} = \bar{X} = \frac{\sum X}{N} = \frac{789.81}{60} = 13.163$$

$$\text{Varianza} = \frac{\sum (X - \bar{X})^2}{N} = \frac{2055.05323}{60} = 34.250887$$

$$\text{Desviacion Estandar} = \sigma = \sqrt{\frac{\sum (X - \bar{X})^2}{N}} = \sqrt{34.250887} = 5.8531077$$

Enseguida se calcula cuanto será lo más y lo menos que se podrá obtener de ganancia, de la siguiente manera:

$$\text{Ganancia Maxima} = \bar{X} + 3\sigma = 13.163 + 17.5593231 = 30.7223231$$

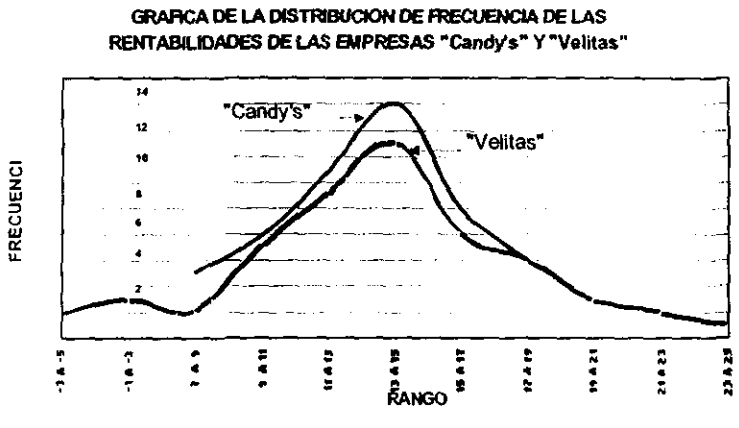
$$\text{Ganancia Minima} = \bar{X} - 3\sigma = 13.163 - 17.5593231 = -4.3963231$$

Por lo que puede obtener:

- 1) Una rentabilidad promedio del 13.16%, o
- 2) Una rentabilidad máxima de hasta el 30.72%, o bien
- 3) Una pérdida de hasta el 4.40%

Por lo que si una persona estuviera interesada en invertir su capital en alguna de las dos empresas, anteriormente citadas en los ejemplos, tendría que comparar las curvas de ambas gráficas, para determinar cual de las dos es menos riesgosa, ya que entre más abiertas (separadas) estén las piernas de la curva, indica que las rentabilidades de la empresa serán muy susceptibles a variar de la rentabilidad promedio, mientras que entre más cerradas estén dichas piernas de la curva, indica que las rentabilidades de la empresa no tenderán a variar demasiado, de la rentabilidad promedio.

A continuación se presenta la gráfica con ambas curvas:



Así un inversionista con aversión al riesgo preferiría que su rentabilidad estuviera cerca de la rentabilidad promedio, ya que esto significaría un grado de riesgo mínimo, por tanto consideraría más conveniente invertir su capital en la empresa "Velitas" S.A. de C.V., dado el estado de su curva (una abertura de las piernas menor, en comparación con la otra curva) de rentabilidades.

1.3. ACTITUDES HACIA EL RIESGO

Hacia el riesgo es posible identificar tres actitudes: deseo, aversión e indiferencia. Supongamos que tenemos la oportunidad de invertir en CETES a 28 días que son valores "libres de riesgo" y que ofrecen una tasa de rendimiento del 23%, un inversionista compra CETES por \$ 100,000.00 los cuales se mantienen, al final se tendrían \$ 123,000.00 es decir una utilidad libre de riesgo de \$ 23,000.00, ese mismo inversionista tiene la oportunidad de invertir los \$ 100,000.00 en la búsqueda de minas de plata, en caso de tener éxito la inversión tendrá un valor de \$ 200,000.00, en caso contrario de no ser así, sólo se recuperarían \$50,000.00

Un buscador de riesgo, como su nombre lo indica, preferiría el riesgo de busca minas de plata, por otra parte quien tiene aversión al riesgo optaría por la inversión en CETES y finalmente hay quienes se muestran indiferentes.

Generalmente los inversionistas tienen aversión al riesgo, es decir prefieren inversiones con un grado de riesgo menor en relación con otras inversiones de menor liquidez, con rendimientos moderados a plazos largos y con un riesgo relativamente bajo.

Mientras que el especulador normalmente invierte en instrumentos que le proporcionan alta liquidez y espera altos rendimientos a corto plazo, con un riesgo relativamente alto.

La aversión al riesgo influye en los precios de los valores y las tasas de rendimiento ya que entre más alto sea el riesgo de un valor más bajo será su precio y más alto su rendimiento requerido.

1.4. TEORÍA DE ESCENARIOS

El problema que se presenta al estudiar los datos históricos, es que en muchas situaciones del mundo real, éstos no existen o bien son pocos los datos disponibles que sirvan para estimar la probabilidad de un suceso. En tales casos sólo cabe determinar la probabilidad subjetiva que puede tomar valores distintos dependiendo de quien haga la evaluación.

Esta interpretación asigna las probabilidades a través de estimaciones subjetivas, teniendo como guía el conocimiento previo, la información y la experiencia. Esta técnica de análisis del riesgo *a priori* implica la asignación de un valor esperado (con su desviación estándar correspondiente) a un rendimiento según, por un lado datos históricos y, por el otro, las expectativas subjetivas del inversionista.

Para analizar el problema es necesario establecer exactamente cuales son las alternativas y a cada alternativa le corresponde un resultado que depende del valor de una variable aleatoria llamada "estado de la naturaleza".

Pueden existir diversos "estados de la naturaleza" y cada uno de ellos, producir un conjunto diferente de resultados según las acciones que uno pueda tomar y una vez más el problema real es tomar una decisión en condiciones de incertidumbre.

Tanto la probabilidad objetiva como la probabilidad subjetiva se utilizan para conocer el riesgo de un título o de cualquier suceso, la elección entre aplicar una probabilidad u otra, dependerá del criterio de cada persona.

A continuación se presenta un ejemplo de probabilidad subjetiva, conocida también como Teoría de Escenarios.

Por ejemplo, un inversionista tiene la probabilidad del 30% de que se le paguen dividendos sobre determinadas acciones y un 70% de incumplimiento en el pago de dichos dividendos. El asignar una probabilidad a cada evento y enlistarlo nos permitirá conocer la *distribución de probabilidad* como se muestra a continuación:

RESULTADO	PROBABILIDAD	
PAGO DE DIVIDENDOS	0.3	30 %
INCUMPLIMIENTO DE PAGO	0.7	70%
	1.0	100 %

Siempre las probabilidades deben de sumar 1 ó bien 100 %

Entre más grande sea la probabilidad de que no se paguen los dividendos mayor será el riesgo, por consiguiente mayor será la tasa requerida de rendimiento por parte de los posibles inversionistas.

Veamos otro ejemplo, supongamos la existencia de dos empresas que cotizan en bolsa: AZUL, S.A. de C.V. y DIV, S.A. de C.V.

Las distribuciones de probabilidad son las siguientes, en relación a la economía nacional:

ESTADO DE LA ECONOMIA	PROBABILIDAD DE OCURRENCIA DEL ESTADO DE LA ECONOMIA		TASA DE RENDIMIENTO SOBRE LA ACCIÓN SI OCURRE EL ESTADO DE LA ECONOMIA	
			AZUL S.A.	DIV S.A.
1	10 %	0.1	60 %	30 %
2	20 %	0.2	50 %	30 %
3	40 %	0.4	20 %	20 %
4	20 %	0.2	0 %	20 %
5	10 %	0.1	(20)%	10 %
	100 %	1.0		

Ahora multiplicamos la probabilidad por cada resultado posible, en este caso por cada tasa de rendimiento y obtenemos lo que se conoce como promedio ponderado (en estadística: media ponderada) lo que representa la *Tasa Esperada de Rendimiento*.

$$\text{Tasa Esperada de Rendimiento} = P_1K_1 + P_2K_2 + \dots + P_nK_n = \sum P_iK_i$$

Donde: P_i es la probabilidad del i -ésimo resultado

K_i es el i -ésimo resultado posible y

n es el número de resultados posibles.

En nuestro ejemplo la Tasa Esperada de Rendimiento es de 22 % tanto para AZUL S.A. como para DIV S. A.:

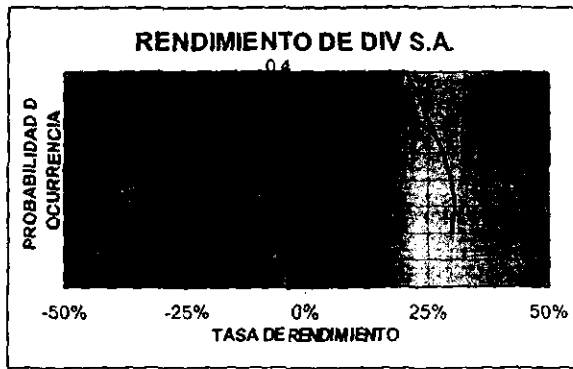
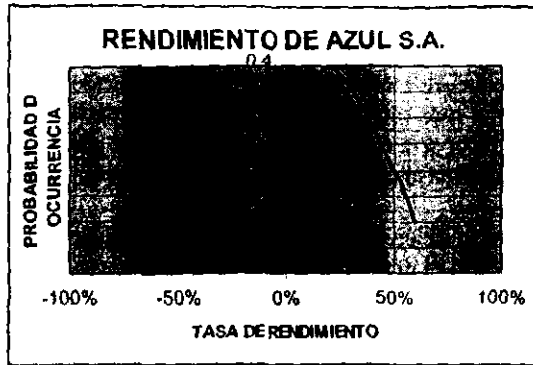
$$\begin{aligned} \text{AZUL S.A.} &= P_1(K_1) + P_2(K_2) + P_3(K_3) + P_4(K_4) + P_5(K_5) \\ &= 0.1(60) + 0.2(50) + 0.4(20) + 0.2(0) + 0.1(-20) \\ &= 6 + 10 + 8 + 0 + (-2) \\ &= 22\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{DIV S.A.} &= P_1(K_1) + P_2(K_2) + P_3(K_3) + P_4(K_4) + P_5(K_5) \\ &= 0.1(30) + 0.2(30) + 0.4(20) + 0.2(20) + 0.1(10) \\ &= 3 + 6 + 8 + 4 + 1 \\ &= 22\% \end{aligned}$$

Esta información se lleva a un cuadro conocido como *Matriz de Rendimientos*, como el que se presenta a continuación:

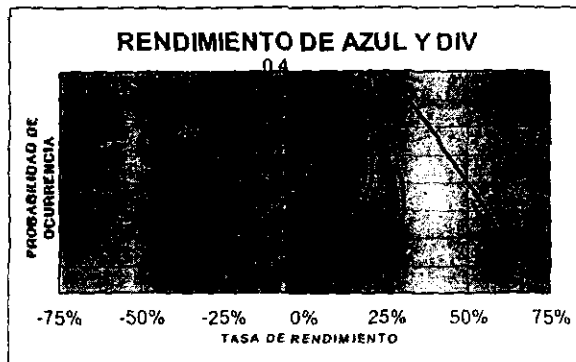
ESTADO DE LA ECONOMIA	PROBABILIDAD DE OCURRENCIA	AZUL S.A.		DIV S.A.	
		TASA DE RENDIMI ENTO	PRODUCTO	TASA DE RENDIMI ENTO	PRODUCTO
(1)	(2)	(3)	(2)X(3)	(5)	(2)X(5)
1	0.1	60 %	6 %	30 %	3 %
2	0.2	50 %	10 %	30 %	6 %
3	0.4	20 %	8 %	20 %	8 %
4	0.2	0 %	0 %	20 %	4 %
5	0.1	(20 %)	(20 %)	10 %	1 %
	1.0		22 %		22 %

Estos resultados se pueden graficar para observarlos mejor, la altura de cada punto representa la probabilidad de que ocurra un resultado específico:



El rango de rendimientos probables para AZUL S.A. desde + 60 hasta - 20, con una Tasa Esperada de Rendimiento de 22 %, en tanto que DIV S.A. presenta un rango mas estrecho de +30 a +10 con la misma tasa de rendimiento de 22 %.

Ahora bien si juntamos ambas gráficas en una sola obtendremos el siguiente resultado:



Lo que podemos observar en esta gráfica es que entre más estrecha sea la distribución, más probable será que el rendimiento real se acerque al valor esperado y por consiguiente menor es la probabilidad de que el rendimiento real termine siendo inferior al rendimiento esperado. Por tanto, entre más estrecha sea la distribución de la probabilidad, o más en punta sea la campana, menor será el grado de riesgo. Para este ejemplo: AZUL S.A. es más riesgosa que DIV S.A., dada la abertura de las piernas de la curva.

Como recordaremos la desviación estándar es otra forma de medir el riesgo, mientras más pequeña sea ésta, menor será el riesgo.

Para calcular la Desviación Estándar en nuestro ejemplo:

$$(1) X - \bar{X}$$

$$(2) (X - \bar{X})^2$$

$$(3) (X - \bar{X})^2 P$$

$$(4) \sum (X - \bar{X})^2 P = \sigma^2$$

$$(5) \sqrt{\sigma^2}$$

Donde:

X = Tasa de Rendimiento

\bar{X} = Resultado Posible

P = Probabilidad de Ocurrencia del Estado de la Economía

σ^2 = Varianza

$\sqrt{\sigma^2}$ = Desviación Estándar

Sustituyendo tenemos:

DESVIACIÓN ESTÁNDAR DE AZUL S.A. DE C.V.

ESTADO DE LA ECONOMIA	(1) $X - \bar{X}$	(2) $(X - \bar{X})^2$	(3) $(X - \bar{X})^2 P$
1	$60 - 22 = 38$	$(38)^2 = 1444$	$(1444)(0.1) = 144.4$
2	$50 - 22 = 28$	$(28)^2 = 784$	$(784)(0.2) = 156.8$
3	$20 - 22 = -2$	$(-2)^2 = 4$	$(4)(0.4) = 1.6$
4	$0 - 22 = -22$	$(-22)^2 = 484$	$(484)(0.2) = 96.8$
5	$(20) - 22 = -42$	$(-42)^2 = 1764$	$(1764)(0.1) = 176.4$
			(4) $\sum (X - \bar{X})^2 P = \sigma^2 = 576$
(5) Desviación Estándar = $\sqrt{\sigma^2} = 24$			

DESVIACIÓN ESTÁNDAR DE DIV S.A. DE C.V.

ESTADO DE LA ECONOMIA	(1) $X - \bar{X}$	(2) $(X - \bar{X})^2$	(3) $(X - \bar{X})^2 P$
1	$30 - 22 = 8$	$(8)^2 = 64$	$(64)(0.1) = 6.4$
2	$30 - 22 = 8$	$(8)^2 = 64$	$(64)(0.2) = 12.8$
3	$20 - 22 = -2$	$(-2)^2 = 4$	$(4)(0.4) = 1.6$
4	$20 - 22 = -2$	$(-2)^2 = 4$	$(4)(0.2) = 0.8$
5	$10 - 22 = -12$	$(-12)^2 = 144$	$(144)(0.1) = 14.4$
			(4) $\sum (X - \bar{X})^2 P = \sigma^2 = 36$
(5) Desviación Estándar = $\sqrt{\sigma^2} = 6$			

En el ejemplo AZUL S.A. tiene una Desviación Estándar mucho mayor que DIV S.A. por lo que una vez más comprobamos que es más riesgosa.

Ahora veamos otra herramienta que se utiliza para medir el riesgo, se conoce como *Coefficiente de Variación* y se obtiene con la siguiente fórmula:

$$CV = \frac{\sqrt{\sigma^2}}{TER}$$

Donde:

CV = Coeficiente de Variación

$\sqrt{\sigma^2}$ = Desviación Estándar

TER = Tasa Esperada de Rendimiento

Para el ejemplo tenemos:

$$CV \text{ de Azul S.A.} = CV = \frac{\sqrt{\sigma^2}}{TER} = \frac{24}{22} = 1.090909$$

$$CV \text{ de DIV S.A.} = CV = \frac{\sqrt{\sigma^2}}{TER} = \frac{6}{22} = 0.272727$$

Al ser mas alto el coeficiente de variación de Azul S.A., se corrobora que la Empresa Azul es mas riesgosa, a comparación de la Empresa DIV S.A.

El coeficiente de variación muestra el riesgo por cada unidad de rendimiento y proporciona información mas significativa cuando los rendimientos esperados, de dos alternativas, no son los mismos.

Por ejemplo, las acciones de la empresa FIN S.A. tienen una desviación estándar de 24.86% y una tasa esperada de rendimiento del 75 %, en tanto que las acciones de la empresa VAL S.A. tienen una tasa esperada de rendimiento del 10 % y una desviación estándar de 5.18 %, si calculamos los coeficientes de variación de cada una tenemos que el coeficiente de variación para FIN S.A. es de 0.33 y el de VAL S.A. es de 0.51. A primera instancia se consideraría mas riesgosa a FIN S.A. por tener una desviación estándar mayor sin embargo al determinar el coeficiente de variación es notable que VAL S.A. es mas riesgosa al tener una coeficiente de variación mayor a pesar de tener una desviación estándar menor.

Por lo tanto, VAL S.A. tiene mas riesgo por unidad de rendimiento que FIN S.A., es decir, la relación riesgo-rendimiento no es tan favorable para la primera.

El coeficiente de variación toma en cuenta tanto los efectos del riesgo como los del rendimiento, por lo que es una medida significativa para evaluar el riesgo donde tanto inversiones, como riesgos y rendimientos esperados son diferentes, aunque no todos los inversionistas suelen estar de acuerdo.

1.5. TIPOS DE RIESGO

Cualquier inversión tiene dos tipos de riesgo: 1) *Riesgo No Sistemático*, conocido también como riesgo específico de la empresa, riesgo diversificable o riesgo evitable; y 2) *Riesgo Sistemático* llamado también riesgo de mercado, riesgo no diversificable o riesgo inevitable.

El primero se trata de un riesgo exclusivo de la empresa, independiente a los cambios del mercado, por ejemplo una huelga, falta de pago de dividendos, etc., este riesgo se puede disminuir a través de la diversificación de una cartera, la cual se puede definir como una combinación de activos, por ejemplo, una cartera puede estar integrada por acciones, CETES y Bonos.

El riesgo sistemático tiene que ver con factores que afectan al mercado en su totalidad y, tienen que ver con la economía, la política, las reformas fiscales, etc.

Así que generalmente podemos distinguir en los mercados financieros tres principales áreas de incertidumbre:

1. El comportamiento de los distintos indicadores de la economía.
2. El comportamiento de los rendimientos de una inversión (en: divisas, acciones, CETES, futuros, etc.).
3. El comportamiento del mercado (los inversionistas) en el que se hacen las operaciones de compraventa de la inversión correspondiente.

Debido a la inestabilidad financiera de México, el riesgo dentro de los mercados financieros nacionales se ve incrementado aún más por la sensibilidad de la economía nacional ante los cambios surgidos en otros mercados del mundo.

1.6. RIESGO Y RENDIMIENTO

La rentabilidad o también llamada rendimiento es el beneficio de tipo económico, que obtiene una persona cuando invierte su capital en comprar títulos o valores financieros, en un cierto periodo y que normalmente se expresa en porcentaje.

Para efectos del presente tema, el riesgo implicará la incertidumbre que tiene una persona que invierte su capital en títulos financieros (acciones, cetes, bonos, etc.), de obtener el rendimiento esperado, o bien la probabilidad de que varíe el precio o el rendimiento de dichos títulos, en contra de sus expectativas.

La rentabilidad esperada de un título, en un cierto periodo, se conforma principalmente de dos elementos:

- 1) los dividendos que se pagan a los inversionistas, y
- 2) la ganancia de capital⁹, que en algunos casos podría resultar pérdida de capital, todo depende de la volatilidad que presenten los títulos en el mercado; por ejemplo: el 1 de enero un inversionista compra una acción en \$20.00 y decide conservarla durante un año, posteriormente para el 31 de diciembre el precio de dicha acción se incrementa a \$30.00, entonces el inversionista obtendrá una ganancia de capital de \$10.00; mientras que por el contrario si dicha acción hubiera disminuido su valor a \$15.00, entonces el inversionista hubiera obtenido una pérdida de capital de \$5.00, sin considerar la inflación ni la tasa de interés libre de riesgo.

Ambos elementos se pueden expresar a través de la siguiente fórmula:

$$R_{t+1} = \frac{Div_{t+1}}{P_t} + \frac{P_{t+1} - P_t}{P_t}$$

En donde los componentes de la fórmula tienen el siguiente significado:

- R_{t+1} = Rentabilidad esperada de un título al final de un cierto periodo de tiempo.
- Div_{t+1} = Dividendos pagados al poseedor del título al final de un cierto periodo de tiempo.
- P_{t+1} = Precio de un título al final de un cierto periodo de tiempo.
- P_t = Precio de un título al inicio de un cierto periodo de tiempo.
- t = Periodo de tiempo (un año, un semestre, un mes, etc.)

⁹Ganancia de Capital = $(P_{t+1} - P_t) / P_t$

En donde los componentes de la fórmula tienen el siguiente significado

P_{t+1} = el precio del título al final de un cierto periodo.

P_t = el precio del título al inicio de un cierto periodo.

Existen básicamente dos tipos de rentabilidades:

1.6.1. Rentabilidad Sin Riesgo

Los títulos considerados sin riesgo y de baja rentabilidad son aquellos que por sus características propias es improbable que ocasionen una pérdida al inversionista, tal es el caso de las Letras de Cambio del Tesoro de Estados Unidos de América (T-BILLS), o bien en el caso de México los Certificados de la Tesorería (CETES), ya que se considera improbable que un gobierno no cumpla con sus obligaciones de pago.

Aunque realmente existe un riesgo para el inversionista que invierte en instrumentos *sin riesgo*, en la medida en la que compra un título gubernamental y, se expone a que posteriormente se presente un alto índice de inflación en la economía nacional¹⁰, lo cual provoca un aumento en las tasas de interés y en consecuencia un mayor rendimiento, es decir, que el rendimiento de los títulos que ya tenía en su poder el inversionista, podrían quedar por debajo de los rendimientos que ofrecen estos títulos en época de inflación y además que en caso de optar por vender el título, éste sería comprado a un precio por abajo del normal (ocasionando una pérdida de capital al inversionista).

1.6.2. Rentabilidad Con Riesgo

Los títulos que se consideran con riesgo son todos aquellos títulos no gubernamentales, que se compran o venden en los mercados financieros, tales como: acciones, obligaciones, bonos, futuros, opciones, etc., debido principalmente a que se mueven en un ambiente de incertidumbre en donde la volatilidad de los mismos, en algunos casos, es muy grande. Lo cual pudiera significar, algunas veces ganancias y algunas otras pérdidas de capital para el inversionista.

1.7. MÉTODO DE VALUACIÓN DE LOS ACTIVOS DE CAPITAL (CAPM)

Este modelo fue desarrollado por los profesores Harry Markowitz y William F. Sharpe, a quienes se les otorgo el Premio Nobel en el año de 1990. Sus siglas significan *Capital Assets Pricing Model (CAPM)*, aunque en español también se le conoce como: Método de Valuación de los Activos de Capital.

Dicho modelo consiste en determinar la relación que existe entre el rendimiento esperado de un título o de una cartera y el grado de riesgo que estos conllevan. Para lo cual se utiliza una medida de riesgo, llamada BETA.

Empezaremos por explicar en términos generales, en que consiste la rentabilidad de una cartera y como se determina.

¹⁰Se debe recordar que la tasa de interés que pagan los CETES a las personas que los adquieren, es fija y no aumenta ni disminuye durante todo el periodo en el que esta vigente. Por lo que un aumento o disminución en las tasas de interés no produce ningún efecto sobre la tasa fija que pagan.

1.7.1. Rentabilidad de una Cartera

Se puede definir a una cartera, también llamada *portafolio o canasta*, como el grupo de títulos o valores, que en conjunto hacen el monto total de una inversión.

La rentabilidad de una cartera es el beneficio de tipo económico que obtiene una persona cuando invierte su capital, en comprar varios títulos o valores financieros (acciones, bonos, cetes, etc.), en un cierto período.

Por lo que para efectos de determinar dicha rentabilidad, tendremos que obtener primero la rentabilidad promedio¹¹. Para posteriormente proceder a determinar la rentabilidad esperada de una cartera, aplicando la siguiente fórmula:

$$REC = X_A \bar{R} + X_B \bar{R} \dots \dots + X_N \bar{R}$$

En donde los componentes de la fórmula tienen el siguiente significado:

REC = Rentabilidad Esperada de la Cartera

X_A = Porcentaje de Participación del Título A en la Cartera.

X_B = Porcentaje de Participación del Título B en la Cartera.

X_N = Porcentaje de Participación de N Títulos en la Cartera.

\bar{R} = Rentabilidad Promedio de la Cartera.

Lo cuál nos va a proporcionar en porcentaje, un estimado de la rentabilidad esperada de una cartera. Algunas veces se podrán utilizar datos históricos (o sea anteriormente obtenidos en otros ejercicios), para poder hacer estimaciones de la rentabilidad o rendimiento esperado sobre una cartera, empero pueden suceder casos especiales en que no se podrá utilizar este tipo de datos, debido principalmente al gran porcentaje de error en los cálculos que esto representaría, al tomar datos históricos de una época de prosperidad para estimar la rentabilidad en una época de depresión y viceversa.

1.7.2. Riesgo de una Cartera

Al principio de este capítulo se explicó la definición de riesgo, los tipos de riesgo que existen, las implicaciones que éste puede tener sobre una inversión y, las medidas de riesgo más usuales. Por lo que, en esta parte se explicarán las herramientas financieras más usadas

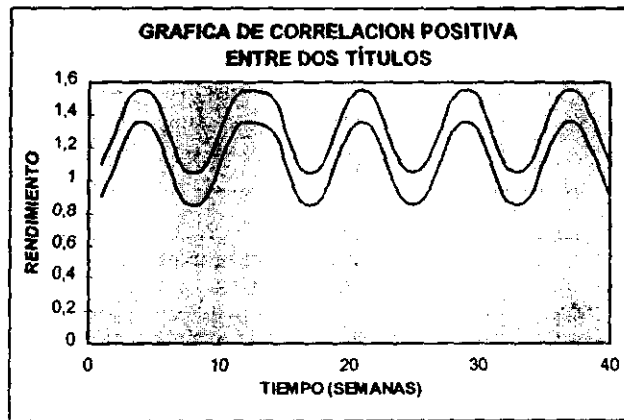
¹¹Cabe recordar que la fórmula para obtener la rentabilidad promedio, fué proporcionada en la parte de medición del riesgo de este capítulo.

para medir tanto el riesgo de un título como el de una cartera, la forma en como se mide dicho riesgo, así como la relación que guarda con la rentabilidad de la misma.

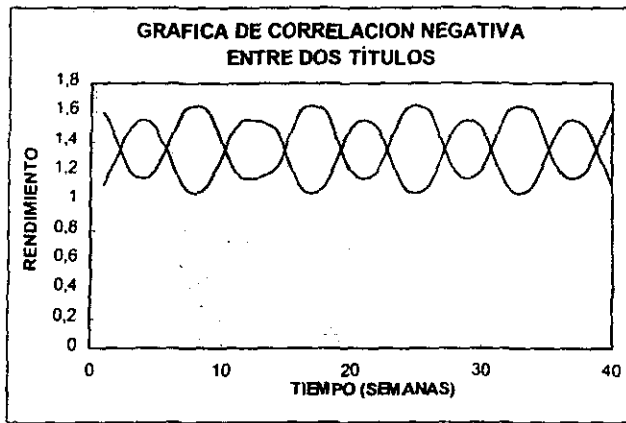
Como ya se explico anteriormente, las medidas más usuales para determinar el riesgo de un título son la varianza y la desviación estándar. Aunque para el caso de una cartera, el cálculo de ambas medidas es más complejo, ya que requiere de otros elementos como: la covarianza y la correlación.

A través de la covarianza y la correlación se va a determinar si dos títulos se relacionan entre si, la forma en que lo hacen (positiva o negativamente), o incluso puede indicarnos cuando no existe ninguna relación entre dichos títulos. Para entenderlo más claramente, dividiremos estas tres situaciones de la siguiente manera:

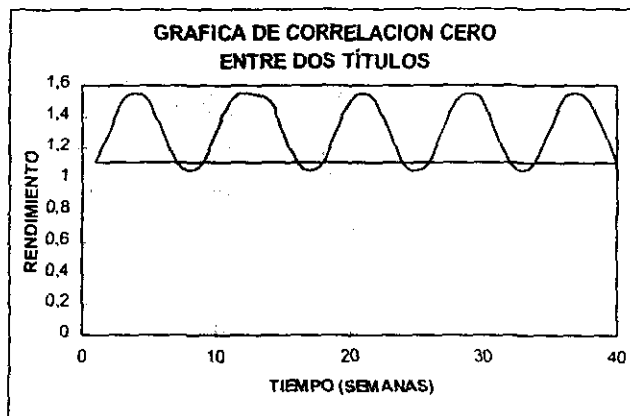
- 1) Cuando la correlación entre dos títulos es positiva quiere decir que si un título presenta algún movimiento en su precio, ya sea de aumento o disminución, el otro título también presentará un movimiento de precio en el mismo sentido, es decir que ambos títulos se moverán en la misma dirección casi al mismo tiempo en un cierto periodo, lo cuál se muestra en la siguiente gráfica:



- 2) Cuando se trata de una correlación negativa indica que si un título presenta algún movimiento en su precio, ya sea de aumento o disminución, el otro título también presentará un movimiento de precio pero en sentido contrario, es decir que ambos títulos se moverán en dirección contraria casi al mismo tiempo en un cierto periodo, lo cual se puede observar en la siguiente gráfica:



- 3) Por último también puede darse el caso que la correlación entre ambos títulos sea de cero. lo que indica que si un título presenta algún movimiento en su precio, ya sea de aumento o disminución, el otro título permanece sin variación. Aunque se puede mencionar que en la realidad es muy difícil que dos títulos tengan una correlación de cero. empero en sentido absoluto nada es imposible. A continuación se presenta gráficamente esta situación:



1.7.3. Diversificación

La diversificación implica que el monto en dinero de una inversión se encuentre distribuida en diferentes títulos o valores, con lo cual se constituye una cartera de valores. En teoría entre más títulos tenga una cartera, menor será el riesgo de la misma, aunque en realidad se tienen que tomar en cuenta otros factores como *la correlación y la beta* de los títulos, para poder determinar la mejor combinación de la cartera y, que con ello se disminuya en términos reales el riesgo de la misma.

Para un inversionista con un alto grado de aversión al riesgo, la *composición perfecta* de su cartera, sería con títulos que mantuvieran una correlación negativa entre sí, ya que de esta forma obtendría bajas de valor en el rendimiento de algunos títulos y al mismo tiempo aumentos de valor en el rendimiento de otros títulos, con lo cual estaría disminuyendo su porcentaje de riesgo a una cifra muy pequeña.

Sin embargo para un inversionista en busca de grandes rendimientos, esta situación sería inaceptable, prefiriendo un porcentaje de riesgo mayor y en consecuencia hasta un resultado positivo en la correlación de los títulos.

Aunque dado que la beta es una medida de riesgo bastante significativa y, de vital importancia para el inversionista en el momento de elegir la formación de su cartera, también ésta le servirá de guía para la disminución del riesgo no sistemático de la cartera, dependiendo del grado de aversión al riesgo que tenga el inversionista.

1.7.4. La Beta

Tanto la desviación estándar así como la covarianza y la correlación son los pilares para la determinación de una medida de riesgo dentro del modelo CAPM: *la beta*.

Esta puede ser definida como una medida del riesgo, que indica la sensibilidad de un título o de una cartera a los cambios en la rentabilidad del mercado, es decir que proporciona una guía, de la forma en cómo, se pueden comportar los rendimientos de un título o de una cartera frente a la variabilidad de los rendimientos en el mercado, estableciendo una relación con el riesgo como la siguiente¹²:

Δ Rentabilidad de un título o de una cartera $\rightarrow \Delta$ Riesgo de un título o de una cartera

o bien,

$-\Delta$ Rentabilidad de un título o de una cartera $\rightarrow -\Delta$ Riesgo de un título o de una cartera

¹² \rightarrow Este símbolo significa una relación de "Si.....entonces" y,

Δ este símbolo significa "incremento" el cual en términos de análisis puede ser positivo o negativo.

Una de las formas para calcular la beta de un título o de una cartera, es en base a la siguiente fórmula:

$$\beta_i = \frac{Cov(R_i, R_M)}{\sigma^2(R_M)}$$

En donde los componentes de la fórmula tienen el siguiente significado:

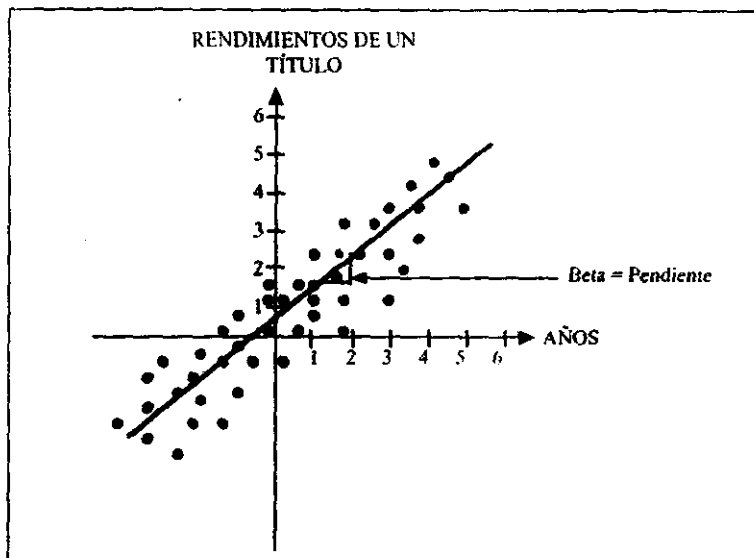
- β_i = Beta del título i
- Cov = Covarianza del título i con la cartera del mercado
- R_i = Rentabilidad Esperada del título i
- R_M = Rentabilidad Esperada del Mercado
- $\sigma^2(R_M)$ = Varianza del Mercado

De este modo tenemos que la Beta nos puede arrojar tres tipos de resultados:

- 1) Cuando la beta es mayor que uno. Indica que los rendimientos de un título o de una cartera tendrán mayor volatilidad que los rendimientos del mercado y, por consiguiente que el riesgo de dicho título o cartera será más variable e incierto.
- 2) Cuando la beta es igual a uno. Indica que los rendimientos de un título o de una cartera aumentarán o disminuirán en la misma dirección que los rendimientos del mercado, lo que trae como consecuencia que el riesgo de dicho título o cartera se equipare al del mercado.
- 3) Cuando la beta es menor que uno: Indica que los rendimientos de un título o de una cartera variarán en una proporción menor que los rendimientos del mercado, por lo que el riesgo de dicho título o cartera será menos susceptible a variar que la volatilidad del mercado.

Por consiguiente la beta es, en general, un indicador que nos permite conocer cuántas veces (2.00, 1.00, 0.80, etc.) variarán los rendimientos de un título o de una cartera por cada unidad (1.00) de variación en los rendimientos del mercado, ya que en teoría estos últimos siempre valdrán uno por definición.

A continuación podemos observar gráficamente un ejemplo, en donde las posibles rentabilidades de un título (puntos a lo largo de la recta) nos van a guiar para determinar la pendiente de la recta, ósea la beta.

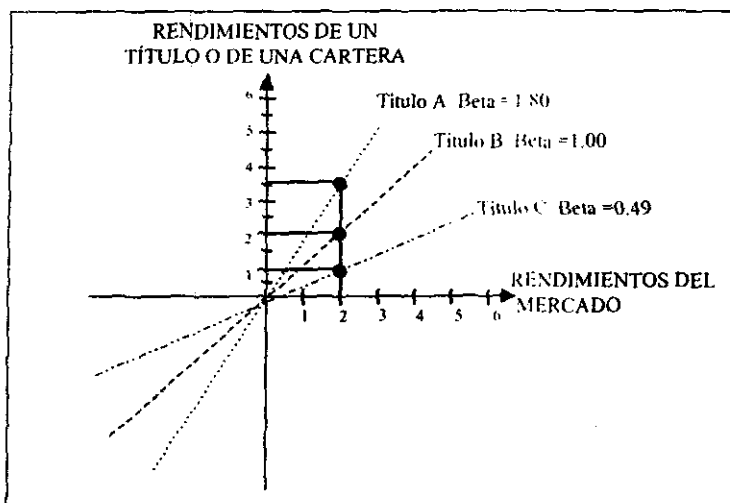


Cuando la pendiente tiene una inclinación muy pronunciada, implica un mayor riesgo del título o de la cartera y por consiguiente un mayor rendimiento esperado de los mismos. Aunque para efectos de entenderlo claramente, a continuación se presenta otro ejemplo, en el cual están graficados los tres posibles resultados que puede arrojar la beta, de modo que se muestran las diferentes inclinaciones de la recta.

1.7.5. Ejemplo

La Empresa LETTER S.A. de C.V. ha conformado su cartera de valores con tres títulos (Título A, Título B y Título C). Por lo que según datos históricos y proyecciones de las empresas financieras, se esperan los siguientes resultados para el próximo periodo:

EJE	DATOS		
	TÍTULO A (Punto 1)	TÍTULO B (Punto 2)	TÍTULO C (Punto 3)
X = Rendimientos del Mercado	2.00	2.00	2.00
Y = Rendimientos de una Cartera	3.60	2.00	1.00
Pendiente de la Recta = Beta	1.80	1.00	0.49



1.8. CONCLUSIONES

En resumen se puede traducir al riesgo, como la incertidumbre que tiene el inversionista de que el rendimiento que espera de una inversión, no se realice.

Asimismo tenemos que existen diversas medidas del riesgo, dentro de las cuales se encuentran la varianza, la desviación estándar y la beta, entre otras.

En general el riesgo esta estrechamente relacionado con el rendimiento esperado de una inversión. Por lo tanto la toma de decisiones del inversionista en el momento de conformar su cartera de valores, dependerá principalmente de dos factores:

1. La rentabilidad que desea obtener al invertir su capital en dichos títulos y,
2. El grado de aversión al riesgo que tenga.

Por lo que con el próximo inicio de operaciones del Mercado de Futuros en México, se pretende crear un mecanismo de cobertura de riesgo para el inversionista, por medio del cual se disminuya el grado de riesgo.

De ahí que entonces una persona interesada en invertir su capital, podría utilizar las medidas de riesgo anteriormente mencionadas, con el fin de determinar el riesgo inherente a una inversión y, de esta forma precisar el alcance de la cobertura deseada.

BIBLIOGRAFÍA

1. WESTON, J. Fred y BRIGHAM, Eugene F.
FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
Editorial Mc Graw Hill
10a. Edición 1994
p.p. 1148
2. WESTON, J. Fred y COPELAND, Thomas E.
FINANZAS EN ADMINISTRACIÓN
Editorial Mc Graw Hill
8a. Edición
Vol. I
p.p. 576
3. DIEZ, de Castro Luis y MASCAREÑAS, Perez-Iñigo Juan
INGENIERÍA FINANCIERA: La Gestión en los Mercados Financieros Internacionales.
Editorial Mc Graw Hill
2a. Edición España 1994
p.p. 467
4. VAN, Horne James C. y MACHOWICZ, John M.
FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
Editorial Prentice Hall
8a. Edición
p.p. 556
5. BREALEY, Richard y MYERS, Stewart
PRINCIPIOS DE FINANZAS CORPORATIVAS
Editorial Mc Graw Hill
2a. Edición México D.F.
p.p. 934
6. HARNETT, Murphy HARNETT, Donald L. y MURPHY, James L.
INTRODUCCION AL ANALISIS ESTADISTICO
Editorial SITESA
1a. Edición México D.F. 1987
p.p. 712
7. ROSS, A. Stephen WESTERFIELD, W. Randolph y JAFFE, F. Jeffrey
FINANZAS CORPORATIVAS
Editorial IRWIN
3a. Edición España 1995
p.p. 984

HEMEROGRAFÍA

1. REVISTA: COMERCIO EXTERIOR

BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR SNC

VOLUMEN 47 NUMERO 11

México D.F. Noviembre 1997

"GLOBALIZACIÓN FINANCIERA Y RIESGO SISTEMÁTICO"

Por Héctor Guillen Romo



CAPITULO 2

EL SISTEMA
FINANCIERO
MEXICANO



2.1. INTRODUCCIÓN

El propósito fundamental del presente capítulo es proporcionar una visión actualizada del Sistema Financiero Mexicano, para tal efecto se presenta la estructura orgánica básica, así como los objetivos y funciones de cada uno de sus integrantes, de ésta manera se pretende dar a conocer la estrecha relación que existe entre dichos elementos del Sistema y el Mercado de Futuros en México.

El Sistema Financiero Mexicano, como eje central de la economía nacional, ha desempeñado un papel fundamental en el crecimiento y desarrollo del país, ya que es a través de éste, que se capta el ahorro del público en general y se le canaliza a las actividades productivas. A partir del surgimiento del Sistema Financiero, este ha sufrido muchas transformaciones, que se han dado, según las circunstancias del medio ambiente nacional e internacional. Y es precisamente, por una de esas circunstancias, como surge el proyecto del Mercado Mexicano de Derivados en México.

2.2. DEFINICIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

El Sistema Financiero Mexicano es el conjunto de instituciones, organismos y actividades que se dedican a la promoción, captación, administración y canalización del ahorro, en forma de inversión y financiamiento, a la economía nacional, dentro de un marco legal de referencia.

2.3. OBJETIVO DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

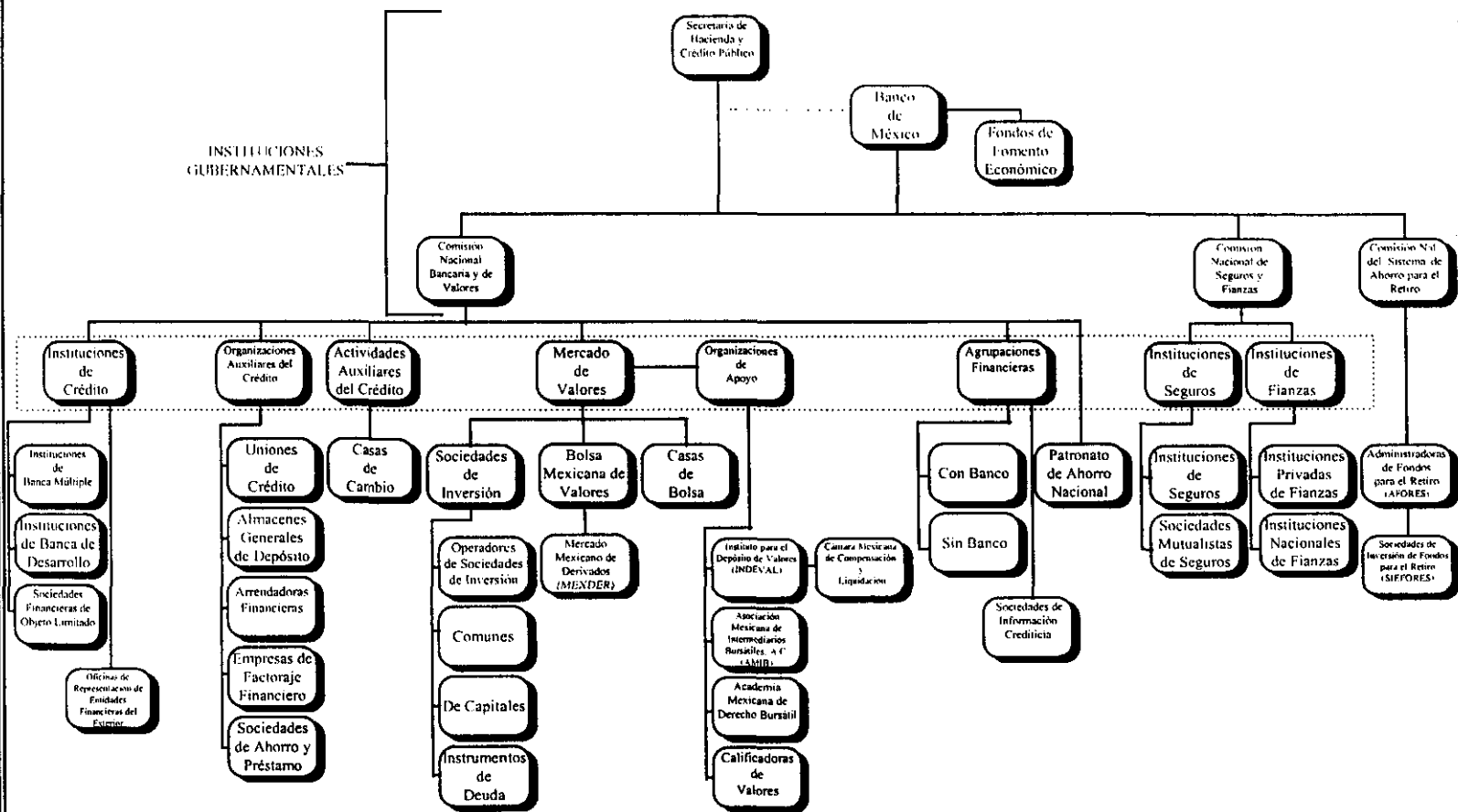
Proporcionar opciones de inversión y de financiamiento, que faciliten la captación del ahorro y su colocación entre los diversos usuarios del crédito, procurando así fomentar el desarrollo de la economía nacional.

2.4. ORGANIGRAMA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

A continuación se presenta la estructura orgánica del Sistema Financiero Mexicano, en la cual se pone de manifiesto a las principales instituciones y organismos públicos y privados, que hasta la fecha lo conforman.

ORGANIGRAMA EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

INSTITUCIONES
GUBERNAMENTALES



Los recuadros contenidos aquí, no son organizaciones, sólo son títulos para efectos de agrupar a las instituciones.

2.5. PRINCIPALES INSTITUCIONES Y ORGANISMOS DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO QUE TIENE RELACION CON EL MERCADO DE FUTUROS EN NUESTRO PAIS

A continuación se presentan el objetivo y las funciones de las principales instituciones y organismos que conforman al Sistema Financiero Mexicano, dentro de las cuales podemos encontrar al próximo Mercado de Futuros; ello con la finalidad de establecer su posible influencia en la operación del citado sistema.

2.5.1. SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

La Ley considera a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público como el órgano de máxima autoridad dentro del sistema Financiero Mexicano y como el responsable de la normatividad y de la eficiencia en la operación de los integrantes del sistema, su objetivo y principales funciones de acuerdo con el Artículo 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal son:

2.5.1.1. Objetivo:

“La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el órgano competente para adoptar todas las medidas necesarias que comprenden tanto la creación como el funcionamiento de los elementos que integran el Sistema Financiero Mexicano”.

2.5.1.2. Funciones:

Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, Artículo 31:

“A la Secretaría de Hacienda y Crédito Público le corresponde el despacho de los siguientes asuntos:

- I. Proyectar y coordinar la planeación nacional del desarrollo y elaborar, con la participación de los grupos sociales interesados, el Plan Nacional correspondiente.
- II. Proyectar y calcular los ingresos de la Federación del Departamento del Distrito Federal 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.
- III. Derogada (D.O. F. 23-XII-1993)
- IV. Estudiar y formular los proyectos de leyes y disposiciones fiscales y de las leyes de ingresos de la Federación y del Departamento del Distrito Federal.
- V. Manejar la deuda pública de la Federación y del Departamento del Distrito Federal.
- VI. Realizar o autorizar todas las operaciones en las que se haga uso del crédito público.

- VII. Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país que comprende a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de la banca y crédito; modificada (D. O. F. 23-XII-1993).
- VIII. Ejercer las atribuciones que le señalan las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares del crédito.
- IX. Determinar los criterios y los montos globales de los estímulos fiscales, escuchando para ello a las dependencias responsables de los sectores correspondientes y administrar su aplicación en los casos en que no compete a otra Secretaría.
- X. Establecer y revisar los precios y tarifas de los bienes y servicios de la administración pública federal, o bien las bases para fijarlos, escuchando a la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial con la participación de las dependencias correspondientes.
- XI. Cobrar los impuestos, contribuciones de mejoras, derechos, productos y aprovechamientos federales en los términos de las leyes aplicables y vigilar y asegurar el cumplimiento de las disposiciones fiscales.
- XII. Dirigir los servicios aduanales y de inspección y la policía fiscal de la Federación.
- XIII. Representar el interés de la Federación en controversias fiscales.
- XIV. Proyectar y calcular los egresos del Gobierno Federal y de la Administración Pública Paraestatal haciéndolos compatibles con la disponibilidad de recursos y en la atención a las necesidades y políticas de desarrollo nacional.
- XV. Formular el programa del gasto público federal y el proyecto de presupuestos de Egresos de la Federación y presentarlos, junto con el del Departamento del Distrito Federal, a la consideración del Presidente de la República.
- XVI. Evaluar y autorizar los programas de inversión pública de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal.
- XVII. Llevar a cabo las tramitaciones y registros que requiera la vigilancia y evaluación del ejercicio del gasto público federal y de los presupuestos de egresos.
- XVIII. Formular la Cuenta Anual de la Hacienda Pública Federal.
- XIX. Coordinar y desarrollar los servicios nacional de estadística y de información geográfica, establecer las normas y procedimientos para la organización, funcionamiento y coordinación de los sistemas nacionales estadísticos y de información geográfica, así como normar y coordinar los servicios de informática de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal.

- XX.Fijar los lineamientos que se deben seguir en la elaboración de la documentación necesaria para la formulación del Informe Presidencial e integrar dicha documentación.
- XXI.Opinar previamente su expedición sobre los proyectos de normas y lineamientos en materia de adquisiciones, arrendamientos y desincorporación de activos, servicios y ejecución de obras públicas de la Administración Pública Federal. (Reformada D.O. F. 28-XII-1994).
- XXII.Derogada (D.O.F. 28-XII-1994).
- XXIII.Vigilar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de las disposiciones en materia de planeación nacional, así como de programación, presupuestación, contabilidad y evaluación.
- XXIV.Ejercer el control presupuestal de los servicios personales así como, en forma conjunta con la Secretaría de Contraloría y Desarrollo Administrativo, aprobar las estructuras orgánicas y ocupacionales de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal y sus modificaciones, así como establecer normas y lineamientos en materia de administración personal.(D.O.F. 28-XII-1994)"

2.5.1.3. SUBSECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

Para efectos del manejo interno de las instituciones y organismos integrantes del Sistema Financiero Mexicano por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, ésta delega autoridad y responsabilidad de dicho Sistema a la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público, la cual conforme al Manual de Organización General de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público publicado en el Diario Oficial de la Federación el Lunes 30 de diciembre de 1996 realiza las siguientes funciones para el cumplimiento de su objetivo:

2.5.1.3.1. Objetivo:

Diario Oficial de la Federación del Lunes 30 de Diciembre de 1996. Manual de Organización General de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; Estructura Orgánica Básica, Inciso 1.0:

"Proponer las estrategias en materia financiera, económica, social, fiscal, bancaria, de divisas y de precios y tarifas de bienes y servicios del sector público, asimismo, proponer políticas de desarrollo y la elaboración de estudios para conocer la situación económica y social, nacional e internacional, con el propósito de enriquecer y aportar elementos que le correspondan a la Secretaría y a sus entidades coordinadas, en la formulación del Plan Nacional de Desarrollo y de los Programas sectoriales, regionales y especiales que se determinen, así como controlar y evaluar el desarrollo y actualización de los mismos.

2.5.1.3.2. Funciones:

- I. Dirigir la integración del Plan Nacional de Desarrollo, así como la formulación del Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo y del Programa Operativo Anual del Financiamiento de la Administración Pública Federal.
- II. Proponer los lineamientos de la política del Gobierno Federal en las materias financiera, fiscal, crediticia, bancaria, monetaria, de divisas y de precios y tarifas de bienes y servicios del Sector Público.
- III. Coordinar la participación de las unidades administrativas dependientes de la Subsecretaría en la elaboración de la Cuenta de Hacienda Pública Federal.
- IV. Proponer los lineamientos generales para la formulación de los programas financieros de las entidades paraestatales así como las fuentes, montos y objetivos de los programas financieros de las entidades paraestatales incluidas en la Ley de Ingresos de la Federación.
- V. Dirigir la formulación de las políticas y los programas globales de la Banca de Desarrollo y de los fideicomisos públicos de fomento, así como participar en la formulación de las reglas para orientar y controlar la captación y asignación de recursos financieros del sistema bancario y demás intermediarios financieros.
- VI. Dirigir la integración de la información económica, financiera y hacendaria que capten los sistemas de información de la Subsecretaría.
- VII. Proponer las asignaciones presupuestales en materia de deuda pública.
- VIII. Manejar la deuda del Gobierno Federal y del Distrito Federal así como vigilar la aplicación y manejo de los fondos del Crédito Público.
- IX. Proponer las políticas y los programas de captación de recursos en los mercados de dinero y capitales
- X. Acordar la instrumentación y formalización de los mandatos asociados con el crédito público que otorgue al Gobierno Federal a través de la Secretaría.
- XI. Coordinar la relación del Gobierno Federal y evaluar la contratación y el financiamiento con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, el Banco Interamericano de Desarrollo y los organismos y fondos similares, y conjuntamente con el Banco de México, coordinar la relación con el Fondo Monetario Internacional.
- XII. Proponer las políticas de promoción, regulación y supervisión de las instituciones de Banca Múltiple.
- XIII. Proponer las políticas de promoción, desarrollo, regulación y supervisión de las instituciones de seguros y de fianzas, de las casas de bolsa, de las sociedades de

inversión y de sus operadoras, de las organizaciones auxiliares de crédito y casas de cambio, de las bolsas de valores, de las instituciones para el depósito de valores y en el ámbito de su competencia, de las sociedades controladoras y de filiales de instituciones financieras del exterior.

XIV. Proponer la política hacendaria de la Secretaría en sus relaciones con el exterior, incluida la relativa a relaciones bilaterales.

XV. Dirigir la preparación del Informe Presidencial en las materias de competencia de la Secretaría y en la preparación del Informe de Labores de la misma.

XVI. Coordinar la difusión de información hacendaria dentro de la Secretaría.

XVII. Administrar los recursos humanos, financieros y materiales asignados a la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público, de acuerdo a los lineamientos fijados y de conformidad con las disposiciones emitidas por la Oficialía Mayor.

2.5.2. BANCO DE MÉXICO

El Banco de México es un organismo regulatorio, después de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por lo que se encarga de ejercer una estricta supervisión a las funciones que realizan las demás instituciones, principalmente con el objetivo de proteger los intereses del público inversionista. De acuerdo con la Ley, el objetivo y las funciones del Banco de México quedan conformadas de la siguiente manera:

2.5.2.1. Objetivo:

Ley del Banco de México. Capítulo I. Artículo 2o.:

“El Banco de México tendrá por 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.”

2.5.2.2. Funciones:

Ley del Banco de México. Capítulo I. Artículo 3o.:

“El Banco desempeñará las funciones siguientes:

- I.- Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos;
- II.- Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;
- III.- Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo;
- IV.- Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y, particularmente, financiera.
- V.- Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales;
- VI.- Operar con los organismos a que se refiere la fracción V anterior con bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.”

Ley del Banco de México. Capítulo III. Artículo 7o.:

“El Banco de México podrá llevar a cabo los actos siguientes:

I.- Operar con valores;

II.- Otorgar crédito al Gobierno Federal, a las instituciones de crédito, así como a los fondos bancario de protección al ahorro y de apoyo al mercado de valores previstos en la leyes de Instituciones de Crédito y del Mercado de Valores;

III.- Otorgar crédito a las personas a que se refiere la fracción VI del artículo 3o.;

IV.- Constituir depósitos en instituciones de crédito o depositarias de valores, del país o del extranjero;

V.- Adquirir valores emitidos por organismos financieros internacionales o personas morales domiciliadas en el exterior, de los previstos en la fracción II del artículo 20;

VI.- Emitir bonos de regulación monetaria;

VII.- Recibir depósitos bancarios de dinero del Gobierno Federal, de entidades financieras del país y del exterior, de fideicomisos públicos de fomento económico y de los referidos en la fracción XI siguiente, de instituciones para el depósito de valores, así como de entidades de la Administración Pública Federal cuando las leyes así lo dispongan;

VIII.- Recibir depósitos bancarios de dinero de las personas a que se refiere la fracción VI del artículo 3o.;

IX.- Obtener créditos de las personas a que se refiere la fracción VI del artículo 3o. y de entidades financieras del exterior, exclusivamente con propósitos de regulación cambiaria;

X.- Efectuar operaciones con divisas, oro y plata, incluyendo reportos;

XI.- Actuar como fiduciario cuando por Ley se le asigne esa encomienda, o bien tratándose de fideicomisos cuyos fines coadyuven al desempeño de sus funciones o de los que el propio Banco constituya para cumplir obligaciones laborales a su cargo; y

XII.- Recibir depósitos de títulos o valores, en custodia o en administración, de las personas señaladas en las fracciones VII y VIII anteriores. También podrá recibir depósitos de otros efectos del Gobierno Federal.

El Banco no podrá realizar sino los actos expresamente previstos en las disposiciones de esta Ley o los conexos a ellos.”

2.5.3. COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y con la autoridad que está última le confiere, será la encargada de regular y supervisar el funcionamiento del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer), y por consiguiente del Mercado de Futuros. Por lo que, a continuación se presenta en una forma más explícita, tanto el objetivo como las funciones en general, que desempeña la Comisión:

2.5.3.1. Objetivo:

Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Título Primero. Capítulo I. Artículo 2:

“La Comisión tendrá por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

También será su objeto supervisar y regular a las personas físicas y demás personas morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al citado sistema financiero.”

2.5.3.2. Funciones:

Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Título Primero. Capítulo II. Artículo 4:

“Corresponde a la Comisión:

I.- Realizar la supervisión de las entidades, así como de las personas físicas y demás personas morales cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero;

II.- Emitir en el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetarán las entidades;

III.- Dictar normas de registro de operaciones aplicables a las entidades;

IV.- Fijar reglas para la estimación de los activos y, en su caso, de las obligaciones y responsabilidades de las entidades, en los términos que señalan las leyes;

V.- Expedir normas respecto a la información que deberán proporcionarle periódicamente las entidades;

VI.- Emitir disposiciones de carácter general que establezcan las características y requisitos que deberán cumplir los auditores de las entidades, así como sus dictámenes;

VII.- Establecer los criterios a que se refiere el artículo 2o. de la Ley del Mercado de Valores, así como aquéllos de aplicación general en el sector financiero acerca de los actos y operaciones que se consideren contrarios a los usos mercantiles, bancarios y bursátiles o sanas prácticas de los mercados financieros y dictar las medidas necesarias para que las entidades ajusten sus actividades y operaciones a las leyes que les sean aplicables, a las disposiciones de carácter general que de ellas deriven y a los referidos usos y sanas prácticas;

VIII.- Fungir como órgano de consulta del Gobierno Federal en materia financiera;

IX.- Procurar a través de los procedimientos establecidos en las leyes que regulan al sistema financiero, que las entidades cumplan debida y eficazmente las operaciones y servicios, en los términos y condiciones concertados, con los usuarios de servicios financieros;

X.- Dar atención a las reclamaciones que presenten los usuarios y actuar como conciliador y árbitro, así como proponer la designación de árbitros, en conflictos originados por operaciones y servicios que hayan contratado las entidades con su clientela, de conformidad con las leyes correspondientes;

XI.- Autorizar la constitución y operación, así como determinar el capital mínimo, de aquellas entidades que señalan las leyes;

XII.- Autorizar o aprobar los nombramientos de consejeros, directivos, comisarios y apoderados de las entidades, en los términos de las leyes respectivas;

XIII.- Determinar o recomendar que se proceda a la amonestación, suspensión, veto o remoción y, en su caso, inhabilitación de los consejeros, directivos, comisarios, delegados fiduciarios, apoderados, funcionarios y demás personas que puedan obligar a las entidades, de conformidad con lo establecido en las leyes que las rigen;

XIV.- Ordenar la suspensión de operaciones de las entidades de acuerdo a lo dispuesto en esta Ley;

XV.- Intervenir administrativa o gerencialmente a las entidades, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquéllas violatorias de las leyes que las regulan o de las disposiciones de carácter general que de ellas deriven, en los términos que establezcan las propias leyes;

XVI.- Investigar aquellos actos de personas físicas, así como personas morales que no siendo entidades del sector financiero hagan suponer la realización de operaciones violatorias de las leyes que rigen a las citadas entidades, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables;

XVII.- Ordenar la suspensión de operaciones, así como intervenir administrativa o gerencialmente, según se prevea en las leyes, la negociación, empresa o establecimientos de personas físicas o a las personas morales que, sin la autorización correspondiente, realicen

actividades que la requieran en términos de las disposiciones que regulan a las entidades del sector financiero, o bien proceder a la clausura de sus oficinas;

XXVIII.- Investigar presuntas infracciones en materia de uso indebido de información privilegiada, de conformidad con las leyes que rigen a las entidades;

XIX.- Imponer sanciones administrativas por infracciones a las leyes que regulan las actividades, entidades y personas sujetas a su supervisión, así como a las disposiciones que emanen de ellas;

XX.- Conocer y resolver sobre el recurso de revocación que se interponga en contra de las sanciones aplicadas, así como condonar total o parcialmente las multas impuestas;

XXI.- Intervenir en los procedimientos de liquidación de las entidades en los términos de ley;

XXII.- Determinar los días en que las entidades deberán cerrar sus puertas y suspender sus operaciones;

XXIII.- Elaborar y publicar estadísticas relativas a las entidades y mercados financieros;

XXIV.- Celebrar convenios con organismos nacionales e internacionales con funciones de supervisión y regulación similares a las de la Comisión, así como participar en foros de consulta y organismos de supervisión y regulación financieras a nivel nacional e internacional;

XXV.- Proporcionar la asistencia que le soliciten las instituciones supervisoras y reguladoras de otros países, para lo cual en ejercicio de sus facultades de inspección y vigilancia, podrá recabar respecto de cualquier persona la información y documentación que sea objeto de la solicitud;

XXVI.- Intervenir en la emisión, sorteos y cancelación de títulos o valores de las entidades, en los términos de ley, cuidando que la circulación de los mismos no exceda de los límites legales;

XXVII.- Aplicar a los servidores públicos de las instituciones de banca múltiple en las que el Gobierno Federal tenga el control por su participación accionaria y de las instituciones de banca de desarrollo las disposiciones, así como las sanciones previstas en la Ley Federal de Responsabilidades de los Servidores Públicos que correspondan a las contralorías internas, sin perjuicio de las que en términos de la propia Ley, compete aplicar a la Secretaría de Contraloría y Desarrollo Administrativo;

XXVIII.- Llevar el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y certificar inscripciones que consten en el mismo;

XXIX.- Autorizar, suspender o cancelar la inscripción de valores y especialistas bursátiles en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como suspender la citada inscripción por lo que hace a las casas de bolsa;

XXX.- Supervisar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores;

XXXI.- Dictar las disposiciones de carácter general relativas a la forma y términos en que las sociedades emisoras que dispongan de información privilegiada tendrán la obligación de hacerla del conocimiento del público;

XXXII.- Expedir normas que establezcan los requisitos mínimos de divulgación al público que las instituciones calificadoras de valores deberán satisfacer sobre la calidad crediticia de las emisiones que éstas hayan dictaminado y sobre otros aspectos tendientes a mejorar los servicios que las mismas prestan a los usuarios;

XXXIII.- Emitir las reglas a que deberán sujetarse las casas de bolsa al realizar operaciones con sus accionistas, consejeros, directivos y empleados;

XXXIV.- Autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores;

XXXV.- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas;

XXXVI.- Emitir las disposiciones necesarias para el ejercicio las facultades que esta Ley y demás leyes le otorgan y para el eficaz cumplimiento de las mismas y de las disposiciones que con base en ellas se expidan, y

XXXVII.- Las demás facultades que le estén atribuidas por esta Ley, por la Ley Reglamentaria de la Fracción XIII Bis del Apartado B, del Artículo 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y por otras leyes.”

2.5.4. INSTITUCIONES DE CRÉDITO

Las Instituciones de Crédito juegan un papel muy importante dentro del Sistema Financiero Mexicano, debido al gran movimiento de recursos que realizan. Su participación dentro del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) podría resultar de suma importancia, debido a que algunas de estas instituciones tendrán la posibilidad de ser socios accionarios de dicho mercado. Además, el fideicomiso por medio del cual trabajará tanto el Mercado Mexicano de Derivados como la Cámara Mexicana de Compensación y Liquidación estará constituido en una institución de crédito. Esto se abordará con más detalle en el capítulo correspondiente a MEXDER y ASIGNA. En tanto, se presentan el objetivo y las funciones de las instituciones de crédito:

2.5.4.1. Objetivo:

Ley de Instituciones de Crédito. Título I. Artículo 2. Párrafos 1 y 2:

“El servicio de banca y crédito sólo podrán prestarse por instituciones de crédito, que podrán ser:

- I. Instituciones de Banca Múltiple, y
- II. Instituciones de Banca de Desarrollo.

Para efectos de lo dispuesto en la presente Ley, se considera servicio de banca y crédito la captación de recursos del público en el mercado nacional para su colocación en el público, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados.”

2.5.4.2. Funciones:

Ley de Instituciones de Crédito. Título III. Capítulo I. Artículo 46.:

“Las instituciones de crédito sólo podrán realizar las operaciones siguientes:

I.- Recibir depósitos bancarios de dinero:

- a) A la vista;
- b) Retirables en días preestablecidos;
- c) De ahorro; y
- d) A plazo o con previo aviso;

II.- Aceptar préstamos y créditos;

III.- Emitir bonos bancarios;

IV.- Emitir obligaciones subordinadas;

- V.- Constituir depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del exterior;
- VI.- Efectuar descuentos y otorgar préstamos o créditos;
- VII.- Expedir tarjetas de crédito con base en contratos de apertura de crédito en cuenta corriente;
- VIII.- Asumir obligaciones por cuenta de terceros, con base en créditos concedidos, a través del otorgamiento de aceptaciones endoso o aval de títulos de crédito, así como de la expedición de cartas de crédito;
- IX.- Operar con valores en los términos de las disposiciones de la presente Ley y de la Ley del Mercado de Valores;
- X.- Promover la organización y transformación de toda clase de empresas o sociedades mercantiles y suscribir y conservar acciones o partes de interés en las mismas, en los términos de esta Ley;
- XI.- Operar con documentos mercantiles por cuenta propia;
- XII.- Llevar a cabo por cuenta propia o de terceros operaciones con oro, plata y divisas, incluyendo reportos sobre estas últimas;
- XIII.- Prestar servicio de cajas de seguridad;
- XIV.- Expedir cartas de crédito previa recepción de su importe, hacer efectivos créditos y realizar pagos por cuenta de clientes;
- XV.- Practicar las operaciones de fideicomiso a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y llevar a cabo mandatos y comisiones;
- XVI.- Recibir depósitos en administración o custodia, o en garantía por cuenta de terceros, de títulos o valores y en general de documentos mercantiles;
- XVII.- Actuar como representante común de los tenedores de títulos de crédito;
- XVIII.- Hacer servicio de caja y tesorería relativa a títulos de crédito, por cuenta de las emisoras;
- XIX.- Llevar la contabilidad y libros de actas y de registro de sociedades y empresas;
- XX.- Desempeñar el cargo de albacea;
- XXI.- Desempeñar la sindicatura o encargarse de la liquidación judicial o extrajudicial de negociaciones, establecimientos, concursos o herencias;

XXII.- Encargarse de hacer avalúos que tendrán la misma fuerza probatoria que las leyes asignan a los hechos por corredor público o perito;

XXIII.- Adquirir los bienes inmuebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto y enajenarlos cuando corresponda;

XXIV.- Celebrar contrato de arrendamiento financiero y adquirir los bienes que sean objeto de tales contratos.

La realización de las operaciones señaladas en esta fracción, así como el ejercicio de los derechos o el cumplimiento de las obligaciones de las partes, se sujetarán a lo previsto por esta Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, y

XXV.- Las análogas y conexas que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria.”

Ley de Instituciones de Crédito. Título III. Capítulo I. Artículo 47.:

“Las instituciones de Banca de Desarrollo realizarán además de las señaladas en el artículo anterior, las operaciones necesarias para la adecuada atención del correspondiente sector de la economía nacional y el cumplimiento de las funciones y objetivos que les sean propios, conforme a las modalidades y excepciones que respecto a las previstas en ésta u otras leyes, determinen sus leyes orgánicas.

Las fracciones a que se refieren las fracciones I y II del artículo anterior, las realizarán las instituciones de banca de desarrollo con vistas a facilitar a los beneficiarios de sus actividades, el acceso al servicio de banca y crédito y proporcionar en ellos el hábito del ahorro y el uso de los servicios que presta el Sistema Bancario Mexicano, de manera que no se produzcan desajustes en los sistemas de captación de recursos del público.

Los bonos bancarios que emitan las instituciones de banca de desarrollo, deberán propiciar el desarrollo del mercado de capitales y la inversión institucional.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público dictará los lineamientos y establecerá las medidas y mecanismos que procuren el mejor aprovechamiento y la canalización más adecuada de los recursos de la instituciones de banca de desarrollo, considerando planes coordinados de financiamiento entre este tipo de instituciones, las organizaciones nacionales auxiliares del crédito, los fondos y fideicomisos públicos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento económico, y las instituciones de banca múltiple.”

2.5.5. OFICINAS DE REPRESENTACIÓN DE ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR

En caso de que una de las Entidades a las que representa las Oficinas de representación de Entidades Financieras del Exterior, a que se refiere el Artículo 7o. de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, se interese en formar parte del Mercado de Futuros en nuestro país, éstas pudieran llegar a realizar las siguientes funciones. con fundamento en las Reglas sobre Oficinas de Representación de Entidades Financieras del Exterior, Tercera y Cuarta que a continuación se mencionan:

2.5.5.1. Objetivo:

Las Oficinas de Representación de Entidades del Exterior tienen como único objeto, como su nombre lo indica representar a entidades financieras del exterior que realicen operaciones dentro del territorio nacional.

2.5.5.2. Funciones:

Reglas Sobre Oficinas de Representación de Entidades Financieras del Exterior, Regla Tercera, Fracción I, IV, V y VI y Regla Cuarta Fracción I inciso 1 y 2, Fracción II inciso 1 y 2 y Fracción III inciso 1 y 2.

Regla Tercera.

Fracción I. Dar aviso a la Secretaria de Hacienda y Crédito Publico, Banco de México y Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en un plazo de quince días, de la fecha en que iniciaron actividades, así como la ubicación exacta de sus oficinas, teléfonos y personal adscrito a la misma.

Fracción IV. Someter a previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. cualquier clase de propaganda relacionada con sus operaciones.

Fracción V. Informar y negociar las condiciones en que se proponga realizar el otorgamiento de créditos u otras operaciones activas. Recabar la información necesaria de los acreditados o sujetos de inversión. Supervisar la ejecución y desarrollo de las operaciones efectuadas por su conducto. Efectuar gestiones de cobranza y en general, atender las gestiones y tramites que se le encomienden, pero solo estarán facultadas para la gestión y tramite de las citadas operaciones, sin que puedan obligar o responsabilizar a las entidades que representan.

Fracción VI. Llevar los registros necesarios para la identificación de las operaciones en que intervengan. y en el caso de que una misma oficina represente a mas de una entidad financiera del exterior, separara los registros correspondientes a las operaciones por cada una de sus representadas.

Regla IV

Fracción I. Mensualmente, dentro de los diez primeros días de cada mes y de acuerdo con los formularios que determine la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Inciso 1. Presentar un resumen de las actividades realizadas en el mes anterior.

Inciso 2. Presentar una relación analítica de créditos e inversiones efectuados por su representada en el país, con saldos acumulados al día último del mes anterior, de acuerdo al formulario elaborado por el Banco de México.

Fracción II. Anualmente, dentro de los noventa días siguientes al término del ejercicio social de su representada:

Inciso 1. Un informe sobre las operaciones efectuadas en México durante el ejercicio social de su representada.

Inciso 2. El Estado de Posición Financiera y el Estado de Resultados, consolidados de su representada.

Fracción III. Dentro de los treinta días siguientes a que ocurran los hechos:

Inciso 1. Deberán informar sobre su fusión, asociación con otros bancos o entidades o su incorporación a grupos financieros.

Inciso 2. Así como de hechos relevantes que afecten su funcionamiento general.

2.5.6. CASAS DE CAMBIO

Las Casas de Cambio son consideradas actividades auxiliares del Crédito y, como tales parte importante dentro del Sistema Financiero Mexicano. Estas serán tomadas en cuenta para formar parte como socios del Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER), aunque sólo podrán hacerlo aquellas Casas de Cambio Autorizadas. A continuación se presenta un panorama general de las Casas de Cambio, su objetivo y sus funciones, para comprender mejor su posible intervención dentro del Mercado de Futuros.

2.5.6.1. Objetivo:

Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.

Título Quinto. Capítulo Único. Artículo 81. Primer Párrafo:

“Se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para *realizar en forma habitual y profesional operaciones de compra, venta y cambio de divisas con el público dentro del territorio nacional*, excepción hecha de los casos previstos en este artículo y en el artículo 81-A.”

2.5.6.2. Funciones:

Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.

Título Quinto. Capítulo Único. Artículo 82. Primer Párrafo. Fracción I:

“Las sociedades anónimas a quienes se otorgue la autorización a que se refiere el artículo 81 de esta Ley, se denominarán *casas de cambio* y deberán organizarse con arreglo a la Ley General de Sociedades Mercantiles y ajustarse a los siguientes requisitos:

I. Que su objeto social sea exclusivamente la realización, en forma habitual y profesional, de las operaciones siguientes:

- a) Compra o cobranzas de documentos a la vista denominados y pagaderos en moneda extranjera, a cargo de entidades financieras, sin límite por documento;
- b) Venta de documentos a la vista y pagaderos en moneda extranjera que las casas de cambio expidan a cargo de instituciones de crédito del país, sucursales y agencias en el exterior de estas últimas, o bancos del exterior;
- c) Compra y venta de divisas mediante transferencias de fondos sobre cuentas bancarias;
- d) Las señaladas en el artículo 81-A de esta Ley; y
- e) Las demás que autorice el Banco de México, mediante disposiciones de carácter general.

Para efectos de lo previsto en este capítulo, por divisas se entenderán las mencionadas en el primer párrafo del artículo 13 de la Ley Orgánica del Banco de México.”

**Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.
Título Quinto. Capítulo Único. Artículo 81-A.:**

“No se requerirá la autorización a que se refiere el artículo anterior cuando única y exclusivamente se realicen con divisas las operaciones siguientes:

- I. Compra y venta de billetes así como piezas acuñadas en metales comunes, con curso legal en el país de emisión;
- II. Compra y venta de cheques de viajero denominados en moneda extranjera;
- III. Compra y venta de piezas metálicas acuñadas en forma de moneda; y
- IV. Compra de documentos a la vista denominados y pagaderos en moneda extranjera, a cargo de entidades financieras hasta por un monto equivalente no superior a tres mil dólares de los Estados Unidos de América por documento. Estos documentos sólo podrán venderlos a instituciones de crédito y casas de cambio.

En la celebración de las operaciones anteriores, el contravalor deberá entregarse en el mismo acto en que se lleven a cabo y únicamente podrán liquidarse mediante la entrega de efectivo, cheque de viajero o cheques denominados en moneda nacional.”

2.5.7. LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

Antes de la aparición del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer), la Bolsa Mexicana de Valores era la encargada de regular y supervisar las transacciones de contratos de futuros que se realizaban desde México en otros mercados internacionales, por lo que con el próximo inicio de operaciones de dicho mercado, la Bolsa se ocupará de otras funciones en lo referente al Mercado de Futuros, mismas que se explicarán a detalle en el capítulo 4.

A continuación se presenta tanto el objetivo como las funciones, en general, de la Bolsa como un organismo integrante del Sistema Financiero Mexicano.

2.5.7.1. Objetivo:

Ley del Mercado de Valores. Capítulo Cuarto. Artículo 29. Primer Párrafo:

“Las bolsas de valores tienen por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo, a través de las siguientes actividades:

2.5.7.2. Funciones:

Ley del Mercado de Valores. Capítulo Cuarto. Artículo 29. Segundo Párrafo:

I.- Establecer locales, instalaciones y mecanismos, que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.

II.- Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa y los listados en el sistema internacional de cotizaciones de la propia bolsa, sobre sus emisores y las operaciones que en ella se realicen.

III.- Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el inciso inmediato anterior.

IV.- Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables.

V.- Certificar las cotizaciones en bolsa; y

VI.- Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores.”

2.5.8. CASAS DE BOLSA

Las Casas de Bolsa son instituciones dedicadas a la intermediación bursátil, por lo que algunas de estas tendrán la posibilidad de ser miembros accionarios del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer). Según la Ley, las Casas de Bolsa tienen el objetivo y las funciones siguientes:

2.5.8.1. Objetivo:

Ley del Mercado de Valores. Capítulo Tercero. Artículo 21. Segundo Párrafo:

“Los intermediarios en el mercado de valores tendrán el carácter de casas de bolsa o de especialistas bursátiles, según sea el caso.”

Ley del Mercado de Valores. Capítulo Primero. Artículo 4:

“Se considera intermediación en el mercado de valores la realización habitual de:

- a).- Operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores.
- b).- Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de las cuales se haga oferta pública.
- c).- Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.”

2.5.8.2. Funciones:

Ley del Mercado de Valores. Capítulo Tercero. Artículo 22:

“Las casas de bolsa sólo podrán realizar las actividades siguientes:

I.- Actuar como intermediarios en el mercado de valores. en los términos de la presente Ley, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores.

II.- Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden. Cuando por cualquier circunstancia no puedan aplicar esos fondos al fin correspondiente, el mismo día de su recibo deberán, si persiste impedimento para su aplicación, depositarlos en institución de crédito a más tardar el día hábil siguiente, o bien adquirir acciones representativas del capital de alguna sociedad de inversión de renta fija, depositándolas en la cuenta del cliente respectivo. En ambos casos, los fondos se registrarán en cuenta distinta de las que forman parte del activo de la casa de bolsa.

III.- Prestar asesoría en materia de valores.

IV.- Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México:

- a).- Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que les sean propias.
- b).- Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.
- c).- Celebrar reportos y préstamos sobre valores; y
- d).- Actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que les sean propias, sin que sea aplicable en este caso el primer párrafo del artículo 350 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

V.- De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores:

- a).- Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y venta de los propios títulos, o bien que procuren mejorar las condiciones de liquidez en el mercado, así como una mayor diversificación de las transacciones.
- b).- Proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en la Institución para el Depósito de Valores o, en su caso, depositándolos en la institución que señale la Comisión Nacional de Valores cuando se trate de títulos que por su naturaleza no puedan ser depositados en las instituciones primeramente señaladas.
- c).- Realizar inversiones con cargo a su capital global, cuyo concepto será determinado en las citadas disposiciones.
- d).- Realizar operaciones con valores, en los términos previstos en esta Ley, con sus Accionistas, Miembros del Consejo de Administración, Directivos y Empleados;
- e).- Llevar a cabo actividades de las que les son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.
- f).- Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estas casas de bolsa, que señale la propia Comisión. Dichas sociedades estarán sujetas a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores, así como a la inspección y vigilancia de la misma; y
- g).- Actuar como especialistas bursátiles, sujetándose en la realización de las operaciones que efectúen con este carácter a lo dispuesto por el artículo 22 Bis-I de esta Ley.

Las operaciones e inversiones a que se refieren los incisos a) y c) anteriores, sólo podrán tener por objeto valores aprobados para tal efecto por la mencionada Comisión.

VI.- Actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores.

VII.- Administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal, complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, conforme a lo dispuesto por la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

VIII.- Adquirir las acciones representativas de su capital social, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 14 Bis, fracción I de esta Ley.

IX.- Invertir en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior, con arreglo a lo señalado por el artículo 22 Bis 2 de la presente Ley.

X.- Emitir obligaciones subordinadas de conversión obligatoria a títulos representativos de su capital social, computables dentro de su capital global, quedando sujeta la emisión de dichas obligaciones a lo dispuesto en el artículo 64 de la Ley de Instituciones de Crédito; y

X BIS.- Invertir en el capital de Administradoras de Fondo para el Retiro y Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro, en los términos de la legislación aplicable, y

XI.- Las análogas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general que podrán referirse a determinados tipos de operaciones.

2.5.9. INSTITUCIÓN PARA EL DEPÓSITO DE VALORES (S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V.)

La Institución para el Depósito de Valores (S.D. INDEVAL, S.A. de C.V.) es un organismo de apoyo para el Mercado de Valores, ya que facilita el control sobre los valores, objeto de las transacciones realizadas en dicho mercado. Por lo que con la próxima integración del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) y de la Cámara Mexicana de Compensación y Liquidación (ASIGNA) al Mercado de Valores, la Institución para el Depósito de Valores quedará también como un organismo de apoyo para ambas instituciones, principalmente para ASIGNA. A continuación se presentan el objetivo y las funciones principales de esta Institución, según la Ley del Mercado de Valores:

2.5.9.1. Objetivo:

Ley del Mercado de Valores. Capítulo Sexto. Artículo 54:

“Se declara de interés público la prestación, a través de instituciones para el depósito de valores, del servicio destinado a satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, en los términos de esta Ley.”

2.5.9.2. Funciones:

Ley del Mercado de Valores. Capítulo Sexto. Artículo 57:

“Las instituciones para el depósito de valores tendrán por objeto la prestación de:

I.- El servicio de depósito de valores, títulos o documentos a que sea aplicable el régimen de la presente Ley, que reciban de Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles, Bolsas de Valores, Instituciones de Crédito, de Seguros y de Fianzas, de Sociedades de Inversión y de Sociedades Operadoras de éstas últimas, así como Entidades Financieras del Exterior. Podrán otorgar el mismo servicio respecto de títulos o documentos y de personas o entidades distintas a las antes citadas, al igual que de instituciones encargadas de la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia centralizada de valores, cuya nacionalidad sea mexicana o extranjera, que reúnan las características que establezca la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general;

II.- La administración de los valores que se les entreguen en depósito, sin que puedan ejercitar otros derechos que no sean los señalados en el artículo 75 de esta Ley, a menos que se trate del ejercicio de los derechos corporativos correspondientes a depositantes domiciliados en el extranjero que soliciten dicho servicio y, en cada caso, instruyan por escrito a la institución depositaria el sentido en que habrá de cumplirse con tal representación;

III.- El servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de los depósitos en ellas constituidos, con apego a lo siguiente:

- a).- La liquidación de valores y efectivo podrá efectuarse cuando intervengan en las operaciones socios de la institución, así como en los demás casos que determine la Comisión Nacional de Valores;
- b).- La acción de cada socio por cuenta del cual se liquiden operaciones sobre valores en custodia, quedará depositada en la misma institución en garantía del cumplimiento de sus obligaciones;
- c).- Los documentos derivados de los registros de la institución para el depósito de valores en cuanto a las operaciones realizadas entre los socios de la misma, traerán aparejada ejecución, siempre que estén certificados por la propia institución;
- d).- Cuando se trate de operaciones celebradas por casas de bolsa, que por sus características deban ser realizadas o registradas en bolsa, la institución para el depósito de valores tendrá la facultad de sancionar su incumplimiento, para lo cual deberá convenir con la bolsa de valores correspondiente, los procedimientos aplicables e incluirlos en sus respectivos reglamentos interiores, y
- e).- Para los efectos de los incisos b) y d) de esta fracción, el cumplimiento de las obligaciones que correspondan a casas de bolsa también estará garantizado con el depósito en la misma institución, de la acción que les pertenezca, representativa del capital social de la bolsa de valores de que sean socios.

IV.- Podrán, además, las instituciones para el depósito de valores:

- a).- Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituya caución bursátil sobre los valores que les sean depositados;
- b).- Llevar a solicitud de las sociedades emisoras, el registro de sus acciones y realizar las inscripciones correspondientes en los términos y para los efectos a que se refieren los artículos 128 y 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles;
- c).- Expedir certificaciones de los actos que realicen en el ejercicio de las funciones a su cargo, y
- d).- Llevar a cabo las demás operaciones análogas y conexas que les autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que se relacionen con su objeto.

Las funciones de las instituciones para el depósito de valores y las operaciones previstas en este Capítulo para los valores, serán aplicables, en lo conducente, respecto a los demás títulos y documentos asimilables que conforme a este artículo reciban en custodia tales instituciones."

2.5.10. SOCIEDADES DE INFORMACIÓN CREDITICIA

Tomando en cuenta que los miembros del Sistema Financiero Mexicano deben contar con *mecanismos confiables para conocer a sus acreditados* y debido a la próxima integración del Mercado Mexicano de Derivados al mismo, sus socios y personas interesadas podrán contar con las Sociedades de Información Crediticia a que se refiere el Artículo 33 de la Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras, cuya actuación se espera, esté de acuerdo a las Reglas Generales, Primera, Tercera, Decimosexta, Decimoséptima y Decimonovena a que deberán sujetarse las Sociedades de Información Crediticia. El objetivo y principales funciones de estas Sociedades de Información Crediticia son:

2.5.10.1. Objetivo:

“Reglas Generales a que deberán sujetarse las Sociedades de Información Crediticia

Capítulo I. Disposiciones Preliminares. Regla Primera:

Las Sociedades de Información Crediticia tienen por objeto prestar el servicio de información sobre operaciones activas y otras de naturaleza análoga, realizadas por entidades financieras.”

2.5.10.2. Funciones:

Reglas Generales a que deberán sujetarse las Sociedades de Información Crediticia. Capítulo I Regla Tercera, párrafo segundo y tercero; Capítulo III Regla Decimosexta, párrafo primero; Regla Decimoséptima, párrafo primero y Capítulo IV Regla Decimonovena y Vigésima.

Capítulo I.

Regla Tercera.

Párrafo Segundo: Prestar los servicios de información a aquellos usuarios que cuenten con autorización expresa y por escrito de los sujetos investigados (entidades financieras). Recibir de los usuarios la autorización mencionada antes de proporcionar cualquier información.

Párrafo Tercero: Mantener en sus archivos la autorización del Sujeto Investigado, en la forma y términos que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Capítulo III.

Regla Decimosexta.

Párrafo Primero: Las Sociedades no podrán establecer políticas o criterios de operación que restrinjan, obstaculicen o impongan requisitos excesivos para proporcionar o recibir información.

Regla Decimoséptima.

Párrafo Primero: Intercambiar o proporcionar información con otras Sociedades de Información Crediticia, sin necesidad de contar con la autorización de los Sujetos Investigados.

Capítulo IV

Regla Decimonovena. Invertir en títulos representativos del capital social de empresas que les presten servicios complementarios auxiliares en su administración o en la realización de su objeto, así como de Sociedades inmobiliarias que sean propietarias o administradoras de bienes destinados a sus oficinas.

Regla Vigésima

Párrafo Primero: Adoptar las medidas de seguridad y control que resulten necesarias para evitar el manejo indebido de la información.

2.5.11. COMISIÓN NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO

En cuanto a la *Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro* es un organismo de reciente creación, que hasta la fecha, no tiene ninguna relación con el Mercado Mexicano de Derivados (MexDer). Para conocer más, acerca de este organismo, a continuación se presentan su objetivo y sus funciones.

2.5.11.1. Objetivo:

Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Capítulo I. 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.”

2.5.11.2. Funciones:

Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Capítulo II. Sección I. Artículo 5o.:

“La Comisión tendrá las facultades siguientes:

I.- Regular, mediante la expedición de disposiciones de carácter general, lo relativo a la operación de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, la recepción depósito transmisión y administración de las cuotas y aportaciones correspondientes a dichos sistemas, así como la transmisión, manejo e intercambio de información entre las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, los Institutos de Seguridad Social y los participantes en los referidos sistemas, determinando los procedimientos para su buen funcionamiento;

II.- Expedir las disposiciones de carácter general a las que habrán de sujetarse los participantes en los Sistemas de Ahorro para el Retiro, en cuanto a su constitución, organización, funcionamiento, operaciones y participación en los sistemas de ahorro para el retiro, tratándose de las Instituciones de Crédito e Instituciones de Seguros, esta facultad se aplicará en lo conducente;

III.- Emitir en el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetarán los participantes en los Sistemas de Ahorro para el Retiro;

IV.- Emitir las reglas de carácter general para la operación y pago de los retiros programados;

V.- Establecer las bases de colaboración entre las dependencias y entidades públicas participantes en la operación de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;

VI.- Otorgar, modificar o revocar las autorizaciones y concesiones a que se refiere esta ley, a las administradoras, a las sociedades de inversión y a las empresas operadoras;

VII.- Realizar la supervisión de los participantes en los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Tratándose de las Instituciones de Crédito la supervisión se realizará exclusivamente en relación con su participación en los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y la Comisión, de común acuerdo, establecerán las bases de colaboración para el ejercicio de sus funciones de supervisión;

VIII.- Administrar y operar, en su caso, la Base de Datos Nacional SAR;

IX.- Imponer multas y sanciones, así como emitir opinión a la autoridad competente en materia de los delitos previstos en esta Ley;

X.- Actuar como órgano de consulta de las dependencias y entidades públicas, en todo lo relativo a los Sistemas de Ahorro para el Retiro, con excepción de la materia fiscal;

XI.- Celebrar convenios de asistencia técnica;

XII.- Recibir y tramitar las reclamaciones que formulen los trabajadores o sus beneficiarios y patrones en contra de las Instituciones de Crédito y Administradores conforme al procedimiento de conciliación y arbitraje establecido en esta Ley y su reglamento;

XIII.- Rendir un informe semestral al Congreso de la Unión sobre la situación que guardan los Sistemas de Ahorro para el Retiro;

XIV.- Dar a conocer a la opinión pública reportes sobre comisiones, número de afiliados, estado de situación financiera, estado de resultados, composición de cartera y rentabilidad de las sociedades de cuentas de inversión, cuando menos en forma trimestral. Así como, previa opinión del Comité Consultivo y de Vigilancia, publicar información relacionada con las reclamaciones presentadas en contra de las Instituciones de Crédito o Administradoras;

XV.- Elaborar y publicar estadísticas y documentos relacionados con los Sistemas de Ahorro para el Retiro; y

XVI.- Las demás que le otorguen ésta u otras leyes.”

2.5.12. ADMINISTRADORAS DE FONDOS PARA EL RETIRO (AFORES)

Las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES) son aquellas instituciones integrantes del Sistema Financiero Mexicano, que manejan los recursos provenientes del ahorro de los trabajadores. Hasta la fecha, las AFORES no tienen ninguna relación con el Mercado Mexicano de Derivados (MexDer), sin embargo es de pensarse que en el futuro, pudiera surgir una relación entre estas instituciones, dadas las posibilidades de cobertura de riesgos que pretende ofrecer el citado mercado. Por tanto, a continuación se presentan el objetivo y las funciones de estas instituciones:

2.5.12.1. Objetivo:

Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Capítulo III. Sección I. Artículo 18. Párrafos 1 y 2:

“Las Administradoras son entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran en términos de las leyes de seguridad social, así como a administrar sociedades de inversión.

Las administradoras deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias para la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de las sociedades de inversión que administren. En cumplimiento de sus funciones, atenderán exclusivamente al interés de los trabajadores y asegurarán que todas las operaciones que efectúen para la inversión de los recursos de dichos trabajadores se realicen con ese objetivo.”

2.5.12.2. Funciones:

Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Capítulo III. Sección I. Artículo 18. Párrafo 3:

“Las administradoras, tendrán como objeto:

I.- Abrir, administrar y operar las cuentas individuales de conformidad con las leyes de seguridad social. Tratándose de las subcuentas de vivienda, deberán individualizar las aportaciones y rendimientos correspondientes con base en la información que les proporcionen los institutos de seguridad social. La canalización de los recursos de dichas subcuentas se hará en los términos previstos por las leyes de seguridad social.

II.- Recibir de los institutos de seguridad social las cuotas y aportaciones correspondientes a las cuentas individuales de conformidad con las leyes de seguridad social, así como recibir de los trabajadores o patrones las aportaciones voluntarias.

III.- Individualizar las cuotas y aportaciones de seguridad social, así como los rendimientos derivados de la inversión de las mismas;

IV.- Enviar al domicilio que indiquen los trabajadores, sus estados de cuenta y demás información sobre sus cuentas individuales y el estado de sus inversiones, por lo menos una vez al año, así como establecer servicios de información y atención al público;

V.- Prestar servicios de administración a las sociedades de inversión;

VI.- Prestar servicios de distribución y recompra de acciones representativas del capital de las sociedades de inversión que administren;

VII.- Operar y pagar, bajo las modalidades que la Comisión autorice, los retiros programados;

VIII.- Pagar los retiros parciales con cargo a las cuentas individuales de los trabajadores en los términos de las leyes de seguridad social;

IX.- Entregar los recursos a la institución de seguros que el trabajador o sus beneficiarios hayan elegido, para la contratación de rentas vitalicias o del seguro de sobrevivencia; y

X.- Los análogos o conexos a los anteriores.”

2.5.13. SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO (SIEFORES)

Las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro son aquellas que invierten los recursos provenientes de las cuentas individuales de los trabajadores, para obtener un beneficio, como tales, deciden la mejor manera de conformar la cartera de valores. Ante esta situación, el Mercado de Futuros pudiera representar una alternativa de inversión y cobertura de riesgos para estas Sociedades. A continuación se presentan, tanto el objetivo como las funciones de estas sociedades de inversión:

2.5.13.1. Objetivo:

Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Capítulo III. Sección II. Artículo 39.:

“Las Sociedades de Inversión, administradas y operadas por las administradoras, tienen por objeto exclusivo invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciban en los términos de las leyes de seguridad social, Asimismo, las sociedades de inversión invertirán los recursos de las administradoras a que se refieren los artículos 27 y 28 de esta Ley.”

2.5.13.2. Funciones:

Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Capítulo III. Sección II. Artículo 43. Párrafos 1, 2 y 3:

“ El régimen de inversión deberá otorgar la mayor seguridad y la obtención de una adecuada rentabilidad de los recursos de los trabajadores. Asimismo, el régimen de inversión tenderá a incrementar el ahorro interno y el desarrollo de un mercado de instrumentos de largo plazo acorde con el sistema de pensiones. A tal efecto, proveerá que las inversiones se canalicen preponderantemente, a través de su colocación en valores, a fomentar:

- a) La actividad productiva nacional;
- b) La mayor generación de empleo;
- c) La construcción de vivienda;
- d) El desarrollo de infraestructura; y
- e) El desarrollo regional.

Las Sociedades de Inversión deberán operar con valores y documentos a cargo del Gobierno Federal y aquellos que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

El régimen de inversión se sujetará a lo dispuesto por las reglas de carácter general que expida la Comisión, oyendo previamente la opinión del Banco de México, de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Comité Consultivo y de Vigilancia, así como a lo siguiente:

I.- El 100% de su activo total deberá estar representado por efectivo y valores; y

II.- La cartera de valores de las Sociedades de Inversión estará integrada por los siguientes instrumentos:

- a) Instrumentos emitidos o avalados por el Gobierno Federal;
- b) Instrumentos de renta variable;
- c) Instrumentos de deuda emitidos por empresas privadas;
- d) Títulos de deuda emitidos, aceptados o avalados por instituciones de banca múltiple o de banca de desarrollo;
- e) Títulos cuyas características específicas preserven su valor adquisitivo conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor;
- f) Acciones de otras sociedades de inversión, excepto sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro.”

Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Capítulo III. Sección II. Artículo 47. Párrafos 3 y 4:

“Las Sociedades de Inversión elaborarán prospectos de información al público inversionista, que revelen razonablemente la situación patrimonial de la administradora que opere a la sociedad de inversión de que se trate, así como la información relativa a las políticas de inversión que seguirá dicha sociedad de inversión. Estos prospectos deberán remitirse a la Comisión para su previa autorización y precisar, por lo menos, lo siguiente:

I. La advertencia a los trabajadores afiliados de los riesgos que pueden derivarse de la clase de portafolios y carteras que compongan la sociedad de inversión, atendiendo a las políticas y límites que se sigan conforme a las disposiciones aplicables;

II. El sistema de valuación de sus acciones de conformidad con los criterios expedidos por el Comité de Valuación;

III. La mención específica de que los trabajadores afiliados tendrán el derecho a que la propia sociedad de inversión, a través de la Administradora de ésta les recompre a precio de valuación hasta el 100% de su tenencia accionaria, en los siguientes casos:

- a) Cuando tengan derecho a gozar de una pensión o a alguna prestación en los términos de la Ley del Seguro Social;
- b) Cuando se presente una modificación al régimen de inversión o de comisiones;
- c) Cuando la Comisión les designe alguna administradora en los términos del artículo 76 de esta Ley; y

- d) Cuando soliciten el traspaso de su cuenta individual, en los plazos que la Comisión establezca; y

IV. Señalar en forma detallada el concepto e importe de las comisiones que se cobrarán al trabajador afiliado, y explicar la forma de cálculo.

Sin perjuicio de lo anterior, las sociedades de inversión deberán elaborar folletos explicativos que traten cuando menos los puntos básicos de los prospectos de información, los que deberán estar redactados en forma clara, sencilla y en un lenguaje accesible a los trabajadores. Tanto los prospectos como los folletos explicativos deberán estar en todo tiempo a disposición de los trabajadores afiliados, en las administradoras y sociedades de inversión."

2.6. CONCLUSIONES

Debido a que el presente trabajo de Tesis es para obtener el grado de Licenciatura, se evitará emitir juicios de valor, que afirmen algo categóricamente, ya que esto tendría que estar respaldado, tanto por un conocimiento mayor en el área, así como de una investigación más profunda y prolongada. Por lo que, sólo nos limitaremos a expresar algunas opiniones, acerca de lo presentado en éste capítulo.

Una vez que se han conocido los organismos integrantes del Sistema Financiero Mexicano, los cuales tienen una relación directa con el Mercado de Futuros, es importante señalar en una manera más explícita, como cada organismo influye y participa de diferente manera en este mercado.

En el caso de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, son organismos regulatorios, que en conjunto autorizaron mediante las **"Reglas a las que habrán de sujetarse las Sociedades y Fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de Futuros y Opciones cotizados en bolsa."** publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 31 de Diciembre de 1996, el surgimiento del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) y por consiguiente, del Mercado de Futuros en México, la cuales son complementadas con el marco de regulación prudencial que emitió la Comisión Nacional Bancaria y de Valores el 16 de mayo de 1997, pero que se publicó en el Diario Oficial de la Federación hasta el 26 de Mayo de 1997. Y que deberán ser consideradas como las reglamentaciones oficiales, aparecidas hasta ésta fecha, que se dedicarán a regular y supervisar su funcionamiento.

También se encuentran los organismos que podrán para participar como socios del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer), que además de su participación accionaria, pudieran adquirir el derecho a celebrar operaciones de compra-venta de contratos de futuros, por cuenta propia y de terceros. Tales organismos son: las Casas de Bolsa, las Instituciones de Crédito, las Casas de Cambio Autorizadas, y Otras Personas Morales No Financieras. En el capítulo referente a MEXDER y ASIGNA, se proporcionará una lista de aquellos miembros

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

accionarios del Mercado Mexicano de Derivados, autorizados hasta la fecha de cierre de esta Tesis.

Por otra parte, también se cuenta con organismos de apoyo como las Oficinas de Representación de Entidades Financieras del Exterior que se espera, pudieran constituir una fuente de información para el Mercado Mexicano de Derivados (MexDer), en caso de que algunas de éstas entidades financieras del exterior, incursionarán en el Mercado de Futuros en México.

De igual forma, se espera que las Sociedades de Información Crediticia, constituyan un organismo de apoyo para el Mercado Mexicano de Derivados (MexDer), en lo referente a la información sobre la posición crediticia de algunas personas físicas y morales, que intervengan en el Mercado de Futuros en México.

Sin embargo, los organismos más importantes, para el funcionamiento del Mercado de Futuros en México, por el apoyo que se espera ofrezcan al Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) y a la Cámara Mexicana de Compensación y Liquidación (ASIGNA), son la Bolsa Mexicana de Valores y la Institución para el Depósito de Valores (S.D. INDEVAL, S.A. de C.V.).

La Bolsa Mexicana de Valores será tomada en cuenta, como mercado spot o de efectivo, para las transacciones que se realicen con contratos de futuros, en el Mercado Mexicano de Derivados (MexDer). Además supervisará dichas transacciones y tendrá participación accionaria dentro del mismo, entre otras cosas.

Mientras, por otro lado la Institución para el Depósito de Valores (S.D. INDEVAL, S.A. de C.V.), podrá constituir un organismo de apoyo, para la Cámara Mexicana de Compensación y Liquidación (ASIGNA), ya que compartirá con ésta, los mecanismos de liquidación en efectivo y la custodia de garantías.

La relación que tendrán, tanto la Bolsa Mexicana de Valores como la Institución para el Depósito de Valores, con el MEXDER y ASIGNA, se explicará a mayor detalle en el capítulo 4.

Los organismos que hasta la fecha no tienen ninguna relación con el Mercado de Futuros en México, pero que en el futuro pudieran tenerla, son: la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CON SAR), las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES), y las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES).

La CON SAR es una entidad regulatoria para los Sistemas de Ahorro para el Retiro, que en el futuro, pudiera autorizar y regular, la incursión de dichos sistemas en el Mercado de Futuros en México.

Por lo que toca a las AFORES, cabe la posibilidad de que, en el futuro, pudieran entablar una relación con el Mercado de Futuros en México, a través de las SIEFORES.

Debido a que, con la introducción del Mercado de Futuros en México, se pudiera presentar una alternativa de inversión o posiblemente de cobertura de riesgo, para las inversiones que se espera realizaran las SIEFORES.

Aunque, desde nuestro muy particular punto de vista, las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES) no deberían existir, como hasta la fecha están autorizadas, puesto que lo que hacen es empobrecer a los trabajadores y hacer más ricos a los que manejan sus recursos. Lo cual, se respalda en el hecho, de que cobran una comisión por adelantado a los trabajadores, por administrarles sus ahorros. Cuando lo correcto, sería cobrar una comisión en base a los resultados obtenidos.

En general, la existencia de los organismos integrantes del Sistema Financiero Mexicano, que tendrán una relación directa con el Mercado Mexicano de Derivados (MexDer), incluido éste último, se encuentra sustentada en las siguientes Leyes y Reglamentos:

- ▣ Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.
- ▣ Ley del Banco de México.
- ▣ Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- ▣ Ley de Instituciones de Crédito.
- ▣ Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.
- ▣ Ley del Mercado de Valores.
- ▣ Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.
- ▣ Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.
- ▣ Reglas a las que habrá que sujetarse las Sociedades y Fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un Mercado de Futuros y Opciones Cotizados en Bolsa.
- ▣ Disposiciones de Carácter Prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el Mercado de Futuros y Opciones cotizados en Bolsa.
- ▣ Reglas sobre Oficinas de Representación de Entidades Financieras del Exterior.

Por último, podemos concluir que la incursión del Mercado de Futuros en México, vendrá a incrementar la estructura del Sistema Financiero Mexicano, para ofrecer otras opciones de inversión, financiamiento y de cobertura de riesgos para el público inversionista.

BIBLIOGRAFÍA

1. LEY DEL BANCO DE MÉXICO

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

2a. Edición Junio de 1996

México D.F.

p.p. 35

2. LEY DEL MERCADO DE VALORES

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

4a. Edición Junio de 1996

México D.F.

p.p. 127

3. LEY DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO
Editorial PAC, S.A. de C.V.
2a. Edición Junio de 1996
México D.F.
p.p. 123
4. LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CRÉDITO
Editorial PAC, S.A. de C.V.
4a. Edición Junio de 1996
México D.F.
p.p. 112
5. LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS
Editorial PAC, S.A. de C.V.
3a. Edición Junio de 1996
México D.F.
p.p. 46
6. LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO
Editorial PAC, S.A. de C.V.
1a. Edición Julio de 1996
México D.F.
p.p. 93

HEMEROGRAFÍA

1. Diario Oficial de la Federación
Lunes 30 de Diciembre de 1996
Publicación de: "Funciones y Objetivos de la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público"
2. Diario Oficial de la Federación
Lunes 10. de Septiembre de 1997
Publicación de: "Acuerdo de las Sociedades de Información Crediticia"
3. Diario Oficial de la Federación
Martes 31 de Diciembre de 1996
Publicación de: "Reglas a las que habrán de sujetarse las Sociedades y Fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de Futuros y Opciones cotizados en Bolsa".
4. Diario Oficial de la Federación
Lunes 26 de Mayo de 1997
Publicación de: "Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa"

CAPITULO 3

MERCADO DE DERIVADOS



3.1. INTRODUCCIÓN

El propósito de este capítulo es presentar un panorama general del Mercado de Derivados y, de los principales instrumentos financieros derivados, que en él se operan. Tratando así, de proporcionar una orientación acerca del medio ambiente que rodea y, en el que se desarrollan los Contratos de Futuros.

En primer lugar, se presentarán los Antecedentes Históricos del Mercado de Derivados. En donde podemos encontrar: los primeros vestigios de instrumentos derivados, los lugares en donde se realizaban transacciones con ellos y su evolución a través de la historia; ya que estos, son tan antiguos casi, como la misma vida del hombre.

Con el desarrollo del comercio se ha dado paso a la creación de diferentes tipos de mercados, por lo que el Mercado de Derivados se ubica dentro de la clasificación de los Mercados Financieros; es por esto que, para no dar lugar a confusiones, se explicará a detalle que es el Mercado de Derivados. Explicando las diferencias que pudieran existir, con otros tipos de mercados.

Debido a que, los instrumentos financieros derivados representan la razón de ser y de existir del citado Mercado, se explicarán los antecedentes, definición y funcionamiento de los principales instrumentos derivados.

En este punto cabe hacer mención, que en base al criterio de las autoras de esta Tesis, se dividió a dichos instrumentos en dos grupos.

El primer grupo comprende aquellos instrumentos, que por su definición y características de funcionamiento, son puramente derivados.

Mientras que en el segundo grupo, están aquellos instrumentos que son considerados derivados por ley, pero que por sus características y modus operandi, no implican ser derivados.

3.2. ANTECEDENTES HISTÓRICOS

La necesidad de operar con instrumentos derivados surgió desde hace miles de años, en las más antiguas civilizaciones. Generalmente, se realizaban con la finalidad, de asegurar la entrega, en una fecha futura, de un bien o producto. Por lo que, hablar del Mercado de Derivados no es un tema nuevo.

En el Antiguo Egipto dado que la agricultura era el pilar de su economía, las tierras eran arrendadas a los campesinos egipcios o fellah, a través de un contrato, en el cuál se obligaban a entregar al latifundista (propietario de la tierra) una cierta cantidad de la cosecha, así como también entregar otra parte de la cosecha, al recaudador de impuestos del Faraón. Las condiciones del contrato no cambiaban, debido a la economía tan estable que mantenían los egipcios. Y solían renovarse anualmente, en caso de que no hubiera incumplimiento del contrato, por parte del fellah.

La cosecha proveniente de la recaudación de impuestos era almacenada en silos públicos, estos silos tenían distintas funciones, dentro de las cuales estaba: vender los excedentes de dicha producción al exterior. Para lo cual, los tratantes, funcionarios del Faraón, utilizaban obligaciones y derechos por escrito sobre los excedentes de producción. Ahorrándose así, los gastos de transporte de la mercancía antes de que fuera vendida. Una vez realizada la venta, se acordaba la fecha futura de pago y, de entrega de la mercancía.

También en el Antiguo Egipto, en la comunidad de trabajadores artesanales de Deir el-Medina (1557 - 1530 A.C.): ya existía una especie de contrato de crédito, por medio del cual, un trabajador artesanal asalariado, podía obtener un artículo especialmente caro. La mecánica consistía en aplazar el pago, a una fecha previamente acordada por ambas partes (vendedor y artesano). Si el artesano no pagaba en la fecha acordada, el vendedor podía llevar el caso a los tribunales, quienes dada la situación, por lo regular siempre fallaban a favor del vendedor, obligando al artesano a pagar el doble de la deuda.

De cierta forma, estos contratos constituyen, pequeños vestigios de lo que más tarde, se constituiría como un contrato forward o adelantado.

Bajo la III dinastía de Ur, en Mesopotamia. Ya existían contratos de préstamos, en los que se cobraban intereses, dependiendo del producto que se prestara, por ejemplo: el interés para la plata era del 6.5% , mientras que para la cebada era del 20%. Aunque dicho porcentaje, muchas veces era determinado en proporción al riesgo de la transacción. Por lo que, según el Código de Hammurabi, se dispuso que el contrato fuera redactado ante un funcionario del gobierno, para proteger al prestatario contra el interés excesivo, ya que si se pretendía obtener un interés por encima del establecido legalmente, entonces el acreedor perdía sus derechos para reclamar tanto el capital como los intereses.

Con esta disposición, algunos mercaderes podían protegerse de tasas de interés excesivas. Esto constituye un antecedente primitivo de los instrumentos financieros, que sirven para protegerse sobre fluctuaciones en las tasas de interés.

En el siglo XIX A.C., comienzo de la Edad del Bronce, se establecieron los *karum*. El principal de ellos, debido a que era el más importante y céntrico de todos los demás, estaba establecido en Kanesh o Kanes. El cual desempeñaba el papel de una especie de cámara de compensación, que a través de sus autoridades, cuidaban de regular los precios, liquidar las deudas y concertar los transportes. Además que los mercaderes estaban obligados a vivir ahí. Por otro lado, era el punto de partida para muchas exportaciones, principalmente hacia el pueblo de Asiria. Su principal negocio era la exportación de cobre.

También existían otros *karum*, como el de Ur, capital de Mesopotamia, en donde los mercaderes eran miembros del *karum*. Ahí arreglaban sus cuentas, podían tener los fondos de su negocio y, si administraban sus fondos desde ahí, lo hacían como miembros del gremio mercantil. Este no era una zona para vivir como el *karum* de Kanesh. Además una vez concluidos los convenios, los contratos se depositaban en el templo local de Samas, el dios del Sol, de manera que con ello se les imprimiera una ética moral a los contratos.

En general, los *kartum* eran considerados como el lugar idóneo para reunir a los mercaderes de distintos poblados y, así poder llevar a cabo un comercio internacional. En la actualidad, estos lugares equivaldrían a las Cámaras de Compensación y las Bolsas, en donde se realizan transacciones con mercancías a nivel internacional.

Aunque en ese entonces, como las distancias entre un poblado y otro, eran bastante largas, probablemente no siempre podían hacerse las transacciones en efectivo, lo cual pudo haber dado lugar a contratos, en los que se acordará la entrega del bien o producto en una fecha futura. El tiempo suficiente, para trasladarse de un poblado a otro y, comprar la mercancía que le habían solicitado, para cumplir con dicho contrato.

En otras palabras, que tal vez, los *karum* no sólo servían como Mercado de Efectivo, sino también, como una especie de Mercado de Derivados.

En Mesopotamia el comercio terrestre era difícil, cuando se trataba de mercancía voluminosa o pesada, por lo que se creó un sistema para solucionar este problema, el cual consistía en colocar agentes en las rutas comerciales, para que al pasar un viajero, le compraran su mercancía a cambio de una tablilla o "carta de crédito", la cual estaba firmada y, tenía expresado el valor de la mercancía, posiblemente en cobre o, de otro modo en plata. Con la tablilla podía comprar ahí mismo, alguna otra mercancía del mismo valor, pero que fuera más apreciada en otros poblados alejados, con lo cual obtendría un mayor beneficio al venderla. Aunque también era válido, cambiar la tablilla, por otra que garantizará la entrega de algún producto, para el cual hubiera una demanda más al norte. Así un mercader podía hacer varias transacciones con estas tablillas en un solo viaje y, obtener así un alto beneficio.

Parte del comercio que se realizaba con estas tablillas o "cartas de crédito", pudo haber representado en cierta forma, un Mercado de Derivados a gran escala, en donde, las tablillas pudieran considerarse como instrumentos financieros derivados, gracias a que su valor, se derivaba o provenía de alguna mercancía. Además de que, al hacer efectiva una tablilla, no necesariamente por mercancía, sino por otra tablilla, se estaba efectuando una transacción parecida a las que se realizan en los Mercados de Derivados. Aunque esto, sólo representa un antecedente arcaico, de los actuales instrumentos financieros derivados.

También en Grecia aproximadamente entre 384 - 322 A.C., Aristóteles ya hablaba sobre futuros de olivos en Thales¹.

En Europa durante la Edad Media, a partir del siglo XII D.C., el centro comercial se trasladó al norte de Europa, a Amberes. Y fue ahí donde los gobernantes establecieron, una feria comercial permanente. Anteriormente se realizaban ferias, en otros lugares, pero éstas eran por un período de tiempo determinado.

También en Amberes, se desarrollaron diversas instituciones del capitalismo moderno, como la primer Casa de Cambio o Bolsa que se fundó en 1531. Cabe destacar que las

¹Bolsas y Contratos Bursátiles. Radesa Emilio Ediciones Depalma. Buenos Aires, Argentina 1995
pag. 201

Bolsas surgen para sustituir a las antiguas ferias. Aunque en 1576 esta ciudad fue saqueada y, por consiguiente el comercio y las finanzas se trasladaron a Amsterdam, Holanda.

Posteriormente la creación de las compañías jointstock, antecedente de las actuales *Sociedades Anónimas*, representaron un impulso para el crecimiento de las Bolsas, debido a que las acciones podían ser transferidas de una persona a otra, como si se tratará de una mercancía. En las Bolsas se posibilitó la compra y venta de acciones y obligaciones, además de las mercancías: con lo cual, aparecieron las Bolsas o Lonjas con funciones parecidas a las Bolsas de la actualidad.

En la misma proporción en la que se fueron especializando las transacciones realizadas en las Bolsas, hasta llegar a estructurarse como actualmente funcionan, así también se dio paso al desarrollo de diversos tipos de instrumentos financieros y derivados.

Aunque es en el siglo XX, donde encontramos el surgimiento de los instrumentos financieros derivados, como tales. Estructurados y funcionando, como actualmente lo hacen. Principalmente a partir del tratado de Bretton Woods, cuando se presenta el problema de la enorme volatilidad de los tipos de cambio. lo que desemboca en 1973 con la interrupción de este acuerdo, a la vez que se asoma la crisis del petróleo. Desde entonces, la rentabilidad de las empresas comienza a depender sensiblemente de factores ajenos a su control, tales como la variación en las tasas de interés y la cotización de las diferentes monedas y materias primas. Frente a esta situación, las empresas optaron por protegerse, contemplando la posibilidad de separar los riesgos financieros del resto de la actividad empresarial, fue entonces que en los 80's administraron el riesgo a través de los instrumentos derivados.

3.3. UBICACIÓN DEL MERCADO DE DERIVADOS DENTRO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

Como podemos ver el uso de productos derivados no es cosa nueva, se remonta a la antigüedad aunque fuese de una manera llamémosle "informal", ya que desde siempre ha existido la necesidad de protegerse contra la incertidumbre y el cambio. Hoy en día el uso de productos ya es reglamentado y formal, pero ¿dónde se encuentra ubicado el mercado de derivados?

Dentro de la economía de un país, el sector financiero ocupa un lugar muy importante para el desarrollo de la misma, este sector se encuentra integrado por los mercados financieros, instituciones financieras e instrumentos financieros.

Ahora bien, las funciones de ahorro e inversión en una economía son ejecutadas por diversos agentes económicos, las unidades que tienen excedentes de capital conocidas como superavitarias y las que tienen déficit de capital conocidas como deficitarias, la transferencia de fondos de una entidad superavitaria a una deficitaria crea lo que se conoce como activos y pasivos financieros y el lugar donde se realizan estas transacciones es un *Mercado Financiero*.

En general, los *karum* eran considerados como el lugar idóneo para reunir a los mercaderes de distintos poblados y, así poder llevar a cabo un comercio internacional. En la actualidad, estos lugares equivaldrían a las Cámaras de Compensación y las Bolsas, en donde se realizan transacciones con mercancías a nivel internacional.

Aunque en ese entonces, como las distancias entre un poblado y otro, eran bastante largas, probablemente no siempre podían hacerse las transacciones en efectivo, lo cual pudo haber dado lugar a contratos, en los que se acordará la entrega del bien o producto en una fecha futura. El tiempo suficiente, para trasladarse de un poblado a otro y, comprar la mercancía que le habían solicitado, para cumplir con dicho contrato.

En otras palabras, que tal vez, los *karum* no sólo servían como Mercado de Efectivo, sino también, como una especie de Mercado de Derivados.

En Mesopotamia el comercio terrestre era difícil, cuando se trataba de mercancía voluminosa o pesada, por lo que se creó un sistema para solucionar este problema, el cual consistía en colocar agentes en las rutas comerciales, para que al pasar un viajero, le compraran su mercancía a cambio de una tablilla o "carta de crédito", la cual estaba firmada y, tenía expresado el valor de la mercancía, posiblemente en cobre o, de otro modo en plata. Con la tablilla podía comprar ahí mismo, alguna otra mercancía del mismo valor, pero que fuera más apreciada en otros poblados alejados, con lo cual obtendría un mayor beneficio al venderla. Aunque también era válido, cambiar la tablilla, por otra que garantizará la entrega de algún producto, para el cual hubiera una demanda más al norte. Así un mercader podía hacer varias transacciones con estas tablillas en un solo viaje y, obtener así un alto beneficio.

Parte del comercio que se realizaba con estas tablillas o "cartas de crédito", pudo haber representado en cierta forma, un Mercado de Derivados a gran escala, en donde, las tablillas pudieran considerarse como instrumentos financieros derivados, gracias a que su valor, se derivaba o provenía de alguna mercancía. Además de que, al hacer efectiva una tablilla, no necesariamente por mercancía, sino por otra tablilla, se estaba efectuando una transacción parecida a las que se realizan en los Mercados de Derivados. Aunque esto, sólo representa un antecedente arcaico, de los actuales instrumentos financieros derivados.

También en Grecia aproximadamente entre 384 - 322 A.C., Aristóteles ya hablaba sobre futuros de olivos en Thales¹.

En Europa durante la Edad Media, a partir del siglo XII D.C., el centro comercial se trasladó al norte de Europa, a Amberes. Y fue ahí donde los gobernantes establecieron, una feria comercial permanente. Anteriormente se realizaban ferias, en otros lugares, pero éstas eran por un período de tiempo determinado.

También en Amberes, se desarrollaron diversas instituciones del capitalismo moderno, como la primer Casa de Cambio o Bolsa que se fundó en 1531. Cabe destacar que las

¹Bolsas y Contratos Bursátiles. Radesa Emilio. Ediciones Depalma. Buenos Aires, Argentina 1995 pag. 201

Bolsas surgen para sustituir a las antiguas ferias. Aunque en 1576 esta ciudad fue saqueada y, por consiguiente el comercio y las finanzas se trasladaron a Amsterdam, Holanda.

Posteriormente la creación de las compañías jointstock, antecedente de las actuales *Sociedades Anónimas*, representaron un impulso para el crecimiento de las Bolsas, debido a que las acciones podían ser transferidas de una persona a otra, como si se tratará de una mercancía. En las Bolsas se posibilitó la compra y venta de acciones y obligaciones, además de las mercancías: con lo cual, aparecieron las Bolsas o Lonjas con funciones parecidas a las Bolsas de la actualidad.

En la misma proporción en la que se fueron especializando las transacciones realizadas en las Bolsas, hasta llegar a estructurarse como actualmente funcionan, así también se dio paso al desarrollo de diversos tipos de instrumentos financieros y derivados.

Aunque es en el siglo XX, donde encontramos el surgimiento de los instrumentos financieros derivados, como tales. Estructurados y funcionando, como actualmente lo hacen. Principalmente a partir del tratado de Bretton Woods, cuando se presenta el problema de la enorme volatilidad de los tipos de cambio, lo que desemboca en 1973 con la interrupción de este acuerdo, a la vez que se asoma la crisis del petróleo. Desde entonces, la rentabilidad de las empresas comienza a depender sensiblemente de factores ajenos a su control, tales como la variación en las tasas de interés y la cotización de las diferentes monedas y materias primas. Frente a esta situación, las empresas optaron por protegerse, contemplando la posibilidad de separar los riesgos financieros del resto de la actividad empresarial, fue entonces que en los 80's administraron el riesgo a través de los instrumentos derivados.

3.3. UBICACIÓN DEL MERCADO DE DERIVADOS DENTRO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

Como podemos ver el uso de productos derivados no es cosa nueva, se remonta a la antigüedad aunque fuese de una manera llamémosle "informal", ya que desde siempre ha existido la necesidad de protegerse contra la incertidumbre y el cambio. Hoy en día el uso de productos ya es reglamentado y formal, pero ¿dónde se encuentra ubicado el mercado de derivados?

Dentro de la economía de un país, el sector financiero ocupa un lugar muy importante para el desarrollo de la misma, este sector se encuentra integrado por los mercados financieros, instituciones financieras e instrumentos financieros.

Ahora bien, las funciones de ahorro e inversión en una economía son ejecutadas por diversos agentes económicos, las unidades que tienen excedentes de capital conocidas como superavitarias y las que tienen déficit de capital conocidas como deficitarias, la transferencia de fondos de una entidad superavitaria a una deficitaria crea lo que se conoce como activos y pasivos financieros y el lugar donde se realizan estas transacciones es un *Mercado Financiero*.

Existe una gran diversidad de Mercados Financieros, los cuales se pueden clasificar de diversas maneras como se observa en el siguiente cuadro:

CLASIFICACIÓN POR LA NATURALEZA DE LA OBLIGACIÓN
MERCADO DE DEUDA MERCADO DE ACCIÓN
MERCADO DE DINERO MERCADO DE CAPITALES
MERCADO PRIMARIO MERCADO SECUNDARIO
MERCADO SPOT O EN EFECTIVO MERCADO DE DERIVADOS
MERCADO DE SUBASTA MERCADO DE MOSTRADOR MERCADO INTERMEDIADO

FUENTE: FABOZZI FRANK, MONDIGLIANI FRANCO Y FERRI MICHAEL, "MERCADOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS", pág. 8

En la actualidad vivimos momentos de grandes cambios, impulsados por la necesidad de adaptarse y anticiparse a las nuevas circunstancias y realidades del entorno económico mundial. Una de las manifestaciones más visibles de los desafíos de la globalización económica es la creciente vinculación de los mercados financieros, sobre todo debido a la rapidez y magnitud de los flujos internacionales de capitales y a los avances tecnológicos de nuestra era.

Para efectos del presente trabajo la clasificación que nos interesa es la de Entrega Inmediata o Futura, en la cual existen el Mercado Spot o en Efectivo en el que la transacción es hecha al contado y el producto objeto de la transacción es entregado en el momento de la compra o bien a muy corto plazo (máximo en 48 horas después de realizada la transacción) y el Mercado Derivado en el que por el contrario, la entrega del objeto de la transacción es hecha en un momento futuro determinado.

En el Mercado de Derivados, existen los Productos Derivados que se pueden definir como aquellos instrumentos financieros cuyo valor se encuentra en función del valor de un bien de referencia (mercancías conocidas como commodities, acciones, tasas de interés, divisas, índices, etc.) conocido como bien subyacente.

A nivel mundial individuos, empresas, gobiernos y todo lo que ello implica no escapan a los impactos que provocan las fluctuaciones en precios de mercancías, tasas de interés,

tipos de cambio y otras variables económicas, lo cual ha ayudado a un asombroso crecimiento del Mercado de Derivados.

Como consecuencia de la volatilidad de estas variables los agentes económicos se han visto obligados a reducir sus riesgos mediante el manejo de productos derivados y la combinación entre ellos.

Los avances tecnológicos en telecomunicaciones y sistemas de información juegan un papel preponderante en el éxito de este mercado, actualmente cantidades exorbitantes de divisas se mueven de un país a otro en cuestión de segundos y no sólo para obtener posibles utilidades sino para cubrir riesgos inherentes a dichas inversiones.

En términos generales el uso de los Productos Derivados permite:

- Cubrir riesgos provocados por movimientos de tasas de interés, por cambios en el precio de mercancías, por los diferentes tipos de cambio de divisas, etc.
- Asegurar los precios futuros de ciertos bienes en los mercados que son muy variables.
- Especular con diversos tipos de transacciones.

Más adelante se mencionará, en forma específica, la posible utilidad de cada uno de los Productos derivados.

Existe una gran diversidad de Productos Derivados como las Opciones, los Futuros y los Warrants, así como productos financieros considerados como productos derivados como los Swaps y Forwards y combinaciones entre todos ellos. A continuación se tratarán con más detalle cada uno de ellos.

3.4. PRODUCTOS DERIVADOS

3.4.1. FUTUROS

3.4.1.1. Antecedentes

Los futuros son de los instrumentos financieros derivados más antiguos, sin embargo en la época moderna pueden ser rastreados en Japón durante el siglo XVII. Los ricos propietarios de tierra y señores feudales del imperio japonés se encontraban atrapados entre una economía monetaria en expansión en las ciudades y en lo referente a los recursos primarios agrarios. Las rentas que ellos recolectaban de sus feudos eran pagadas en forma de participación de cada cosecha anual de arroz. El ingreso era irregular y sujeto a factores climatológicos y estacionales. Debido a que la economía monetaria requería que la nobleza tuviera liquidez en cualquier momento, la inestabilidad de ingresos estimulaba la práctica de embarcar los excedentes de arroz a las principales ciudades de Osaka y Kobe, a su vez eran almacenados y vendidos de acuerdo a las necesidades. En un esfuerzo por aumentar la liquidez, los señores feudales pronto empezaron a vender sus recibos de bodega contra los

bienes almacenados en las bodegas urbanas o rurales. Los mercaderes generalmente compraban estos recibos (los cuales eran muy similares a los certificados de depósito usados en la actualidad) en anticipación a sus necesidades (ellos además sufrían por las fluctuaciones de las cosechas inciertas).

Eventualmente los recibos de arroz venían a ser generalmente aceptados como una forma de moneda que facilitaba las transacciones financieras. En un tiempo, sin embargo, los almacenes de arroz fueron inadecuados para cumplir las necesidades de la nobleza, cuando esto sucedió muchos mercaderes establecieron créditos con intereses a los terratenientes antes de la venta de los recibos de arroz.

A finales del siglo XVII, el mercado Dojima japonés se caracterizó por el hecho de que solamente se podía operar contratos a futuro. En 1730, el Tokugawa Shogunate, o gobierno imperial, designó y reconoció oficialmente el mercado como "Cho-ai-mai", o literalmente operaciones de arroz en libros. Un número de reglas del "Cho-ai-mai" (el lugar del mercado) eran muy similares a las reglas de operación de las modernas lonjas americanas:

1. La vida del contrato es limitada
2. Todos los contratos eran estandarizados
3. Cualquier periodo del contrato, por pequeño que este fuera, era acordado de antemano
4. Ningún contrato podía extenderse a un período contractual
5. Todos los operadores debían liquidar las operaciones a través de una cámara de compensación
6. Todos los operadores debían establecer una línea de crédito con la cámara de compensación que ellos eligieran

La principal diferencia entre el mercado "Cho-ai-mai" y los mercados de futuros de nuestros días es que la entrega física de la mercancía nunca era permitida. Estas estrictas operaciones a futuro causaron que la conceptualización de las operaciones físicas se *distorsionaran* ocasionando fluctuaciones erráticas de los precios. En 1869, la diferencia entre los precios del mercado físico y el mercado de futuros ocasionó que el gobierno imperial detuviera las operaciones a futuro. Comprobando la función esencial de los mercados a futuro de mantener ordenados los mercados, las fluctuaciones en los mercados de físicos de arroz alcanzaron proporciones caóticas en menos de dos años después del cierre de los mercados "Cho-ai-mai", y bajo el disgusto del régimen imperial se vio la necesidad de reabrir el mercado. Significativamente, entregas físicas de bienes fueron permitidas, como resultado el mercado de futuros japonés, fue efectivamente unido al mercado de físicos eliminando así la inestabilidad inicial.

Posteriormente a mediados del siglo XIX, fueron desarrollados en Chicago para ayudar a agricultores y comerciantes, ya que los precios de los granos variaban drásticamente. En otoño los excedentes de las cosechas daban como resultado una caída de los precios y en la primavera la escasez de granos provocaba que los precios se elevarán drásticamente, así el agricultor quedaba expuesto al riesgo. Así mismo, los agricultores cosechaban su producto y lo enviaban por ferrocarril a Chicago, para después descubrir que la oferta en el mercado era de tal magnitud que no podían venderlo al precio necesario para cubrir los costos.

Por otra parte, los compradores de grano descubrían con frecuencia que los precios estaban muy por encima de lo que ellos esperaban pagar. Sumando a esto, la falta de clasificación como de normas de peso y medida provocaban grandes disputas entre los compradores y vendedores. Bajo estas condiciones, toma sentido negociar un contrato a futuro que pudiese disminuir, o bien, eliminar el riesgo.

Uno se puede preguntar que pasa con los requerimientos de grano del comerciante durante el resto del año, una vez que la temporada de cosecha ha terminado; pues bien el grano debe ser almacenado hasta la próxima temporada. Si el comerciante compromete este depósito, el no carga ningún riesgo del precio, pero no incurre en gastos de almacenaje. Si el agricultor o algún otro interesado almacena el grano, el comerciante y el almacenador, ambos enfrentan asociados los riesgos con el precio futuro del grano y así, un nuevo papel para los contratos de futuros.

Y es así que en 1848, ochenta y dos hombres de negocios fundaron Chicago Board of Trade, CBOT (Bolsa de Comercio de Chicago), para reunir a agricultores y comerciantes, inicialmente su principal tarea era estandarizar las cantidades y calidades de los granos que fueran negociados, en pocos años, el primer tipo de contratos de futuros fue desarrollado (13 de marzo de 1851), era conocido como un contrato por llegar "to-arrive-contract", desde luego también se negociaban transacciones al contado. Los especuladores pronto se interesaron en el contrato y encontraron que se trataba de una alternativa atractiva para comerciar el grano. El CBOT ofrece ahora contratos de futuros en muy diferentes activos subyacentes, incluyendo maíz, avena, productos de soya (1936) como frijol de soya, carne de soya, entre otros, trigo, plata, bonos, pagarés de la Tesorería y, del Principal Índice del Mercado de Valores.

En 1874 fue establecido el Chicago Produce Exchange (Bolsa de Producción de Chicago), este proporcionó un mercado en el que se negociaban mantequilla, huevos, aves de corral y otros productos agrícolas perecederos. En 1898, los negociadores de mantequilla y huevo se retiraron de esta bolsa para formar el Chicago Butter and Egg Board (Bolsa de Mantequilla y Huevo de Chicago). En 1919 está fue renombrada como Chicago Mercantile Exchange, CME, (Bolsa Mercantil de Chicago) y fue reorganizada para comerciar con futuros. Desde entonces, la bolsa ha proporcionado un mercado de futuros para muchas mercancías incluyendo panza de puerco (1961), ganado vivo (1964), cerdos vivos (1966) y ganado alimentado (1971). En 1982, introdujo un contrato de futuros con el Índice de Valores Standard & Poors 500 y Standard & Poors 100.

El Mercado Monetario Internacional (IMM) fue formado como una división de Chicago Mercantile Exchange en 1972 para comerciar futuros de divisas. Los futuros de monedas en el IMM ahora incluyen libras esterlinas, dólar canadiense, yen japonés, franco suizo, marco alemán y dólar australiano. El IMM también comercia un contrato de futuros sobre oro, un contrato de futuros sobre billetes de Tesorería (Treasury bill) y un contrato de futuros sobre Eurodólar (1981).

En 1975 en el Chicago Board of Trade se introdujo el primer contrato de futuros de tasas de interés y fue el contrato de Ginnie Maeus (U.S. Government Guaranteed Mortgage Pass-

Through Certificates, GNMAS), que al principio tuvo una amplia aceptación, aunque lo desplazaron otros futuros de tasas de interés poco después.

En 1977, el futuro de Bonos de la Tesorería de los Estados Unidos (T-Bonds) fue introducido por Chicago Board of Trade. Posteriormente en 1982, el Kansas City Board of Trade introdujo el Índice Accionario Value Line, el primer contrato sobre un índice de acciones.

A mediados de los 80's ya se habían inaugurado numerosas bolsas de futuros incluyendo el London International Financial Futures Exchange, LIFFE; (Bolsa de Futuros Financieros Internacional de Londres), el Singapore International Monetary Exchange, SIMEX, (Bolsa Monetaria Internacional de Singapur) y el Kuala Lumpur Commodity Exchange, entre otras.

En 1984 el Chicago Mercantile Exchange y el Singapore International Monetary Exchange unieron sus mercado de futuros de yenes, marcos alemanes y depósitos de eurodólares, en un Sistema de Compensación Mutua (Mutual Offset System). Dicho sistema permite que la compra de un contrato del Chicago Mercantile Exchange se pueda cancelar mediante una venta de la misma en el SIMEX y a la inversa, logrando así extender las horas de comercialización de estos contratos.

En 1989 el Chicago Mercantile Exchange y Reuters anunciaron el Globex, un proyecto que permite operaciones mediante computadora fuera del horario de operación de los pisos de remate.

Finalmente en 1994 la Bolsa Mexicana de Valores otorga el presupuesto para operar contratos de futuros en México.

3.4.1.2. Definición

Un futuro es un contrato adelantado a través del cual se adquiere el compromiso de comprar o vender un activo subyacente en una cantidad específica, con una calidad determinada, en una fecha y lugar pactados por un precio futuro establecido hoy.

3.4.1.3. Generalidades

Hoy en día se negocian contratos de futuros sobre una amplia gama de bienes subyacentes, ya sea por cobertura o bien por especulación, existen *Futuros sobre Commodities* (como petróleo, productos agrícolas, metales, fibras, ganado y sus derivados, etc.) y *Futuros Financieros* (tasas de interés, divisas, índices bursátiles, etc.) los cuales han tenido un gran éxito en los mercados financieros.

Se dice que los contratos son *estandarizados*, es decir, uniformes y no negociables en lo que se refiere al tamaño del contrato, la calidad del bien subyacente, la moneda en que se cotiza, la fluctuación mínima del precio, el plazo de vencimiento y el lugar de entrega, así que la única variable negociable en el contrato es el precio.

La actividad que se lleva a cabo en el mercado de futuros se conoce como "*hedging*", lo que significa tomar posiciones contrarias de tal manera que el resultado neto compense una pérdida provocada por fluctuaciones en los precios. Dicha compensación se lleva a cabo mediante una operación de compra y otra de venta o viceversa.

En el mercado de futuros la secuencia de primero comprar un producto y después venderlo es meramente convencional; ya que es igualmente fácil primero vender un contrato de futuros y después recomprarlo, a lo que se llama "*Posición Corta*". Normalmente un operador vende en corto cuando espera que el mercado baje. Esta posición queda liquidada en el momento en que el operador compra una posición por el mismo volumen, producto, mes de entrega y mercado.

La "*Posición Larga*" es la operación de comprar un contrato de futuros y después venderlo y generalmente se usa cuando se espera que el mercado suba.

La gran mayoría de los contratos de futuros que son negociados se cancelan por compensación. Menos del 2 % de todos los contratos son llevados al término ya que el resto son cancelados por la compra o venta de nuevos contratos que los compensan. La razón de esto es que en un mercado exitoso deberá haber más especuladores que los que buscan cobertura debido a que estos últimos se cubren por periodos largos (meses) y los especuladores no desean esperar tanto tiempo al adquirir un contrato, esperan entrar y salir rápidamente de él con ganancia manteniendo su posición tres días en promedio. así un contrato es aceptado una y otra vez por series de especuladores.

Los operadores en el Mercado de Futuros pueden clasificarse en dos: aquellos que pretenden cubrirse contra fluctuaciones de precios, y los especuladores, sin embargo dentro del mercado intervienen otros participantes desde que la orden es puesta hasta que es confirmada por el cliente, ellos son:

CASA COMISIONISTA

Un gran porcentaje de las operaciones a futuro se hacen a través de éstas casas, las cuales llevan las cuentas de los clientes, mantienen un registro de cada uno con su posición abierta, depósitos de margen, etc., y proporciona las facilidades y personal requerido para ejecutar las órdenes de los clientes, a cambio la Casa Comisionista cobra una Comisión por cada contrato operado.

La Casa Comisionista está integrada por un departamento de compensación que se encarga de equilibrar posiciones y conciliar las diferencias en contratos de cada cuenta diariamente; el Departamento de Márgenes revisa las actividades de cada cuenta de los clientes para poder enviar o recibir en forma adecuada y exacta los márgenes a la Cámara de Compensación; proporciona al ejecutivo de cuenta los datos financieros de márgenes, posiciones y operaciones de los clientes que maneja y prepara estados de cuenta que le envía al cliente; consta también de un departamento de Crédito que revisa constantemente

la capacidad financiera de los clientes, asigna posiciones y límites de crédito para cada cliente bajo las bases de los recursos financieros de cada cliente; también forman parte de esta casa un Departamento de Órdenes que mantiene el equipo y el personal necesario para comunicar y recibir órdenes del cliente; un Departamento de Físicos que es el responsable de manejar los documentos, recolectar y pagar los fondos necesarios cuando el cliente recibe o entrega físicamente el producto; el Departamento de Investigación que mantiene informados a los clientes del desarrollo y de las situaciones que se pueden presentar a corto y mediano plazo en los mercados.

EJECUTIVO DE CUENTA

Son los agentes de la casa comisionista que tratan directamente con el cliente, usualmente sus ingresos están basados en las comisiones que los clientes pagan a las Casa Comisionistas.

LA BOLSA

Es una asociación de miembros organizados, principalmente para proveer las instalaciones necesarias para comprar, vender o realizar otras actividades de mercado bajo reglas que protejan los intereses de todos los participantes, la Bolsa no posee ningún producto, sino sólo proporciona todas las facilidades físicas necesarias para conducir un mercado con posturas libres y abiertas.

Su principal responsabilidad es asegurar la existencia de mercados competitivos libres de manipulaciones de precios. La bolsa desarrolla, publica y pone en práctica reglas de operación diseñadas para asegurar que cualquier participante del mercado sea tratado en forma igualitaria, además soluciona problemas entre miembros, establece y fija los detalles de todos los contratos, establece los márgenes iniciales para cada producto, supervisa las actividades diarias, ayuda a prevenir o controlar cualquier intento de manipulación de los precios de cualquier producto operado en bolsa, desarrolla y pone en práctica los procedimientos de entrega física y en general gobierna todas las operaciones en el piso de operaciones además de proporcionar los servicios necesarios para el buen funcionamiento y desarrollo de las operaciones a futuro.

OPERADOR DE PISO

Es aquel que ejecuta las órdenes de compra y venta, en general, el operador de piso puede realizar una operación solamente después de emitir una postura abierta y competitiva de compra y venta.

CAMARA DE COMPENSACION

Debido a que no existe contacto diario entre los compradores y vendedores de contratos de futuro con su contraparte, ya que estos generalmente cambian de manos muchas veces, se creó la Cámara de Compensación, la cual se encarga de liquidar las posiciones de la

operación. ésta actúa como contraparte de todas las operaciones y garantizante de todos los contratos.

Las Cámaras de Compensación son compañías en las que se exige a cada miembro la compra de cierta cantidad de acciones que depende del volumen de transacciones a compensar; además a los miembros se les exige el depósito de una fuerte cantidad de dinero en el fondo de garantía de la corporación.

La Cámara de Compensación actúa como comprador para todos los vendedores y vendedor para todos los compradores, en el momento en que la operación se registra y se acepta; de manera que diariamente se realiza un balance de operaciones antes de que empiece el siguiente día de operaciones.

SISTEMA DE MARGENES

Este esquema permite a la Cámara de Compensación asumir el riesgo de incumplimiento en los contratos de futuros. Su funcionamiento se basa en el depósito al inicio de una posición, tanto larga como corta, de un monto que va del 5 al 10 % del valor del contrato denominado *Margen Inicial* o “depósito de buena fe”; esta característica de apalancamiento, permite manejar una posición con un depósito, lo que incrementa el atractivo de estos contratos para la especulación.

Durante la vigencia de la operación la bolsa valúa diariamente la posición a precios de cierre y determina cargos o abonos de margen, estos márgenes son usualmente suficientes para cubrir las fluctuaciones de precios máximos del día, sin embargo cuando los precios se mueven contra la posición de un miembro y superan un monto llamado *Margen de Mantenimiento*, la Cámara puede pedir un margen adicional para cubrir estos cambios en los precios, dicho margen es conocido como *Margen de Variación*.

Si algún intermediario no paga cualquier tipo de margen exigido, su posición se cierra automáticamente y queda comprometido legalmente a responder por sus obligaciones con la Cámara de Compensación y la Bolsa.

PRECIO

Existe una estrecha relación entre los precios del mercado de futuros y los precios en el mercado de físicos, ya que se ven afectados por las mismas variables pero en diferente tiempo, de manera que en un mercado normal el **precio futuro sería el precio físico más el costo de mantener el producto en el futuro.**

Ahora bien, los precios de los futuros financieros dependen de dos variables: las expectativas del mercado y los costos de acarreo, definidos estos como el gasto necesario para llevar el bien subyacente al vencimiento del contrato. De esta manera se puede establecer la siguiente relación:

PRECIO FUTURO= PRECIO DE CONTADO + COSTOS FINANCIEROS - INTERESES DEVENGADOS

La diferencia entre el precio de contado y el precio a futuro se conoce como *base*, es positiva para costos de acarreo positivos y negativo para costos de acarreo inferiores a cero. Esta diferencia usualmente refleja un premio o un descuento del precio físico en relación con el precio futuro. Conforme se aproxima la fecha de vencimiento, la base tiende a cero en virtud de que los precios de contado y futuro convergen.

Cuando el precio de un producto tiende a subir, el producto para entrega futura tiene un precio más elevado que el comprado para entrega inmediata. En un mercado en equilibrio, la diferencia entre los dos costos es el equivalente al mantenimiento del inventario, es decir, el costo de almacenamiento, intereses, seguro y otros gastos similares. A este costo se le llama en el mercado de futuros "*Contango*" o gastos de acarreo.

"*Backwardation*" es cuando el precio del producto para alguna fecha en el futuro es más bajo que el precio presente, esto ocurre cuando el mercado sale de equilibrio y es una situación opuesta al contango. Al *Backwardation* también se le conoce como "Mercado Invertido" y puede deberse a huelgas, cambios políticos, escasez del producto, etc.

Ahora veamos un ejemplo del manejo de futuros sobre commodities:

En el caso del cobre, el fabricante es el que produce varillas, alambre, tiras y tubos entre otras cosas, y obtiene sus ganancias de la transformación del cobre electrolítico en productos terminados. Para él la parte importante estará en el 10 ó 15 % que añade a su costo de producción y no en la especulación. Este tipo de comerciante asegura su ganancia cubriéndose en el mercado de futuros.

Un fabricante recibe en marzo un pedido para utensilios eléctricos que requieren de 50,000 libras de cobre electrolítico. Basándose en el precio spot del cobre y sus costos de fabricación, el fabricante de cable cotiza un precio para el cable y firma un contrato para entregar en septiembre.

Si va entregar el cable en septiembre tiene que iniciar su proceso de producción en el mes de julio, así que tiene dos opciones: comprar en marzo el cobre que necesitará en julio y pagar el costo de mantenerlo en inventarios, lo que también se reflejaría en el precio al que vendería su producto terminado, ya que lo forzaría a aumentar considerablemente el capital que invertiría en la operación o conseguir financiamiento para el metal.

Otra opción sería iniciar una compensación en el mercado de futuros por las 50,000 libras de cobre para su producción.

MERCADO FÍSICO	MERCADO DE FUTUROS
MARZO. Vende cable para entregar en septiembre basándose en el precio de 76 centavos de dólar por libra.	MARZO. Compra dos contratos de futuros (25,000 libras de cobre por cada contrato), quedando con una posición larga, para julio a 88 centavos de dólar por libra*.
JUNIO. Compra 50,000 libras de cobre a 77.30 centavos por libra.	JUNIO. Vende los dos contratos que tenía para julio en 77.80 centavos por libra
Pierde 1.30 centavos por libra (77.30 - 76 = 1.30 centavos por libra)	Gana 1.80 centavos por libra (88 - 77.80 = 1.80 centavos por libra)

Ganancia Total de la Compensación = 0.50 centavos de dólar por libra

(1.80 - 1.30 = 0.50 centavos de dólar por libra)

*El precio de 88 centavos por libra, sólo es representativo para efectos de ejemplificar el precio a futuro del cobre, para el mes de julio.

El fabricante usó el precio de 76 centavos de dólar por libra para el cobre que necesitaba para su producción, y así poder cotizar un precio para el cable que se entregará en septiembre, el cual incluye el contango que se pagaría por mantener el inventario en el mercado de futuros, este costo se cargará al cliente. Aunque en el mercado físico el fabricante perdió al tener que comprar el cobre a 1.30 centavos por libra más alto de lo que esperaba en marzo, compensó su pérdida, ya que al cancelar las posiciones que el tenía para el mes de julio obtuvo una ganancia de 1.80 centavos por libra, lo que da una ganancia total de 0.50 centavos por libra, equivalente al mes del contango correspondiente al mes de julio por que canceló su operación en junio y ese costo ya lo había cobrado al cliente.

En el caso contrario, de que el precio del cobre en el mercado físico hubiera bajado, el fabricante cancelaría su posición en el mercado de futuros con una pérdida, pero está estaría compensada por la ganancia que obtendría al comprar su materia prima a un precio inferior al del mercado físico.

PARTICIPANTES EN EL MERCADO

- Administradores de riesgo, son aquellos que compran y venden futuros para compensar su exposición a los riesgos inherentes de cualquier transacción.
- Especuladores, son aquellos participantes del mercado que compran y venden futuros para asumir riesgos a cambio de posibles ganancias, tanto los que operan en el piso de remates como los que operan fuera de este.
- Intermediarios, que se pueden clasificar en intermediarios de futuros y corredores de piso.

Los contratos de futuros en la mayoría de los casos sirven para:

- ⊗ Cobertura. Protegerse al más bajo costo contra las fluctuaciones en precios de mercancías, tasas de interés, tipo de cambio, etc.
- ⊗ Especulación. Obtener posibles utilidades a través de la volatilidad del mercado.
- ⊗ Determinación de precios. A través de este mercado los precios se forman y llegan a un equilibrio de acuerdo a las fuerzas de la oferta y la demanda.
- ⊗ Diseminación de precios. Es decir, a través de los mercados de futuros la comunicación de precios a todos los participantes del mercado es inmediata y, por tanto, se conocen en todo el mundo en sistemas de tiempo real.
- ⊗ Determinar el Nivel de Financiamiento (apalancamiento). Debido a que las coberturas reducen el riesgo en la operación de las empresas, éstas pueden negociar con los bancos mayores niveles de endeudamiento.
- ⊗ Determinación de los Canales de Distribución Alternos. Especialmente en el caso de los commodities, el productor puede entregar su producto en los almacenes reconocidos por los mercados de futuros y que están determinados en el contrato negociado.

TIPOS DE FUTUROS

- > FUTUROS FINANCIEROS:
 - ◆ FUTUROS SOBRE INDICES BURSATILES
 - ◆ FUTUROS SOBRE TIPOS DE INTERÉS
 - * SOBRE BONOS A LARGO PLAZO
 - * SOBRE TIPOS DE INTERES A CORTO PLAZO
 - ◆ FUTUROS SOBRE DIVISAS
- > FUTUROS SOBRE MERCANCIAS
- > COMBINACIONES CON OTROS PRODUCTOS DERIVADOS

A continuación se presentan dos ejemplos del uso de Futuros Financieros.

3.4.1.4. Ejemplos

Ejemplo 1. Futuros sobre Tipos de Interés

El Banco "X" ha tomado un depósito en eurodólares a tres meses, proveniente de un inversionista inglés, por valor de un millón de dólares. Dicho depósito deberá ser renovado (roll over) el último día de junio. El tipo de interés actual es del 8% anual.

Si el último día de marzo el banco determina que los tipos de interés probablemente van a aumentar en un futuro cercano, puede optar por vender un contrato de futuros en Eurodólares a tres meses, cuyo valor es de $92 (100 - 8\%)^2$.

Posteriormente para el 30 de junio, el tipo de interés de contado (spot) de esa clase de depósitos en eurodólares es del 10% (anteriormente 8%), lo cual le permite al banco recomprar el contrato de futuros a un precio de 90 (100 - 10%).

Con esta última operación el banco gana un 2%, es decir 5 000 dólares (1'000,000 dólares x (92% - 90%) / 4) durante ese trimestre. Cantidad que sirve para reducir el costo del depósito, que a finales de junio es de 25,000 dólares (1'000,000 dólares x 10% / 4) y dejarlo en 20,000 dólares. Dicho 2% es precisamente la diferencia entre el precio de los futuros y el precio al contado en la fecha de vencimiento. Para observar más claramente la diferencia, a continuación se presenta un cuadro explicativo:

MERCADO	FIN	OPER
Al 31 de Marzo el banco teme alzas de interés al renovar el préstamo (depósito).	Al 31 de Marzo el banco vende un contrato de futuros a 92,000 (tipo de interés= 8%) con vencimiento en julio.	
Al 31 de Junio el banco renueva el depósito al 10%. Por lo que el costo incrementa un 2% (5,000 \$/trimestre).	Al 31 de Junio el banco recompra sus contratos de futuros a 90,000 (tipo de interés= 10%). Con lo cuál obtiene un beneficio del 2% (5,000 \$/trimestre).	

Si la empresa se equivoca y el tipo de interés hubiese sido del 6% en el momento de renovar el préstamo (30 de junio), el precio del contrato de futuros sería de 94, con lo cual perdería un 2% en la operación de futuros financieros, pérdida que sería contrarrestada por el ahorro del 2% en el interés de contado de los eurodólares a tres meses.

Ejemplo 2. Futuros sobre Divisas

Supongamos que estamos en el mes de julio y que la Compañía Colomatic Inc., establecida en los Estados Unidos de América, sabe que para el próximo mes de septiembre de ese mismo año, tendrá que pagar 62,500 libras por concepto de compra de mercancía (insumos) para la empresa a un proveedor domiciliado en Inglaterra.

El tipo de cambio actual es de 1.6920 dólares/libra, mientras que para septiembre será de 1.6850 dólares/libra. Lo que significa, que ignorando las comisiones y otros costos de operación, el tipo de cambio para la entrega inmediata de las divisas es de 1.6920 dólares = 1 libra, mientras que el tipo de cambio por la entrega de las divisas en el mes de septiembre es de 1.6850 dólares = 1 libra.

²Generalmente, en los mercados de derivados internacionales el procedimiento a seguir para determinar el precio de los contratos de futuros sobre tasas de interés, es restarle a 100 la tasa de interés imperante en ese momento, lo que nos da como resultado el precio del contrato de futuro en porcentaje.

Sí la Compañía Colormatic decidiera cubrirse del riesgo de la volatilidad en los tipos de cambio, podría optar por comprar un contrato de futuro, el cuál ampare la entrega en septiembre de 62,500 libras a cambio del pago de 105,342.50 dólares ($62,500 \times 1.6850$).

Aunque que habría que tomar en consideración que existen otras alternativas, en caso de no adquirir el contrato de futuro, tales como:

A) Que el tipo de cambio dólar/libra para septiembre fuese de 1.66 dólares por libra, por lo que la empresa hubiese tenido que pagar 103,750 dólares ($62,500 \times 1.66$), lo que representa una cantidad menor a 105,342.50 dólares (el pago correspondiente al contrato de futuro = $62,500 \times 1.6850$), o

B) Que el tipo de cambio dólar/libra para septiembre fuese de 1.71 dólares por libra, por lo que la empresa hubiese tenido que pagar 106,875 dólares ($62,500 \times 1.71$), lo que representa una cantidad mayor a 105,342.50 dólares (el pago correspondiente al contrato de futuro = $62,500 \times 1.6850$). Y en consecuencia la Compañía hubiese deseado protegerse del riesgo, comprando el contrato de futuro.

3.4.2. OPCIONES

3.4.2.1. Antecedentes

En la antigua Grecia, existen registros sobre negociaciones de Opciones, siendo su precursor el filósofo Tales de Mileto, quien a partir de Los pronósticos sobre cosechas de Olivo, obtenía derechos de compra en diciembre y los ejercía en la primavera siguiente.

Posteriormente en la época del Imperio Romano se realizaban acuerdos similares a las opciones para la entrega futura de diversas mercancías.

Siglos más tarde, se encuentran registros históricos que demuestran la existencia de contratos de opciones, apareciendo los primeros contratos formales en Holanda a mediados del siglo XVII, realizándose opciones sobre Tulipanes. Sin embargo, una fiebre comercial especulativa genero que riquezas enteras desaparecieran, motivando que las opciones fueran puestas al margen de la Ley. Una situación similar sucedió en Inglaterra con la empresa "South Sea Company", con la cual se generó una gran especulación sobre sus acciones que motivo una alza del 800 % en menos de un año y una repentina baja en la misma proporción en sólo tres meses, motivando también la negociación formal de las opciones, la cual duro más de 200 años.

En Francia por aquellos años de la creación del Banque Royale, se desató una fiebre especulativa en valores por sus apoyos al financiamiento de nuevas sociedades anónimas, dicha fiebre generó un mercado de opciones informal.

En su acepción moderna las opciones aparecen en Estados Unidos en 1970 coincidente con el nacimiento de la Bolsa de Valores de Nueva York. Hacia finales del siglo XIX, un activo

financiero. Russell Sage inicia negociaciones de Calls y Puts sobre un organizado Over the Counter Market.

A principios de 1900, un grupo de firmas emprendieron lo que fue conocido como El Mercado de los Corredores Put y Call y Asociación de Negociadores. La mira de esta Asociación era proporcionar un mecanismo para atraer a compradores y vendedores, si alguien quería comprar una opción entonces contrataría a uno de los miembros de la firma. Esta firma procuraría encontrar un vendedor o escritor de la opción de entre sus mismos clientes o sino de miembros de otras firmas. En caso de que no se pudiera encontrar vendedor, la firma se comprometería a escribir la opción, en recompensa de lo que fue pensado un precio apropiado.

Un mercado creado en este sentido es conocido como Over-the Counter Market, es decir, se realizaban actividades de compra y venta de valores pero no se llevaban a cabo en una bolsa de valores, se trata de un mercado de negociantes, en donde las operaciones son realizadas a lo largo del país por los corredores/negociantes conocidos como formadores de mercado, quienes están listos para comprar y vender valores de modo similar a los proveedores de mercancías o bienes al mayoreo; desde entonces los comerciantes no se conocían físicamente en el piso de una bolsa.

El Mercado de los Corredores Put y Call y Asociación de Negociadores sufrió dos deficiencias. Primero, no había mercado secundario. El comprador de una opción no tenía el derecho de venderla a otra persona antes de expirar (mercado primario). Segundo, no había un mecanismo para garantizar que el escritor de la opción aceptaría o cumpliría el contrato. Si el escritor no cumplía su parte del contrato cuando la opción fuera ejercida, el comprador tenía que recurrir a un costoso litigio.

El 26 de Abril de 1973, el Chicago Board of Trade (Bolsa de Comercio de Chicago), emprendió una nueva bolsa el Chicago Board Options Exchange (Bolsa de Comercio de Opciones de Chicago), específicamente con el propósito de comerciar valores de opciones. Desde entonces los mercados de opciones se han hecho cada vez más populares entre los inversionistas.

La Bolsa de Valores Americana "American Stock Exchange" (AMEX) y la Bolsa de Valores de Filadelfia "Philadelphia Stock Exchange" (PHLX) comenzaron a comerciar opciones en 1975. La Bolsa de Valores del Pacífico "Pacific Stock Exchange" (PSE), hizo lo mismo en 1976.

En los 80's, se desarrollaron los mercados para opciones de divisas, opciones sobre índices de acciones y opciones sobre contratos de futuros. La Bolsa de Valores de Filadelfia es la principal bolsa para comerciar opciones extranjeras. El Chicago Board Options Exchange comercio opciones sobre los índices de S&P 100 y S&P 500, mientras la American Stock Exchange comercio opciones sobre el índice del Mercado de Valores Principal y la New York Stock Exchange comercia opciones sobre el índice NYSE. Muchas de las bolsas ofrecen contratos de futuros, ahora además ofrecen opciones sobre estos contratos de futuros. Así, el Chicago Board of Trade (1982) ofrece opciones sobre futuros

de maíz, el Chicago Mercantile Exchange (Bolsa Mercantil de Chicago) ofrece opciones sobre futuros de ganado vivo, el International Monetary Markets (Mercado Monetario Internacional) ofrece opciones sobre divisas, etc.

Es así, como a través del desarrollo de diversas Bolsas, los mercados de opciones y de futuros han sido muy exitosos, lo que representa una razón para llamar la atención de diferentes tipos de comerciantes como son los hedgers, tomadores de riesgo, entre otros.

3.4.2.2. Definición

Una opción es un contrato a través del cual, una de las partes llamada escritor o vendedor, concede el derecho pero no la obligación, a la contraparte conocida como comprador, de comprar o vender algún bien subyacente, a un precio futuro determinado, en una fecha específica futura a cambio del pago de una prima al inicio de la operación, pagando al final el precio del activo subyacente.

3.4.2.3. Generalidades

Podemos encontrar *Opciones de Compra* (calls) y *Opciones de Venta* (puts), las primeras proporcionan al comprador el derecho de comprar un activo subyacente a un precio fijo en una fecha futura o antes de esta, a cambio del pago de una prima al inicio del contrato; mientras que las opciones de venta conceden a su poseedor el derecho de vender un determinado activo subyacente a un precio fijo en una fecha futura o antes de la misma, pagando una prima al momento de pactar el contrato.

Cabe hacer la aclaración, que la fecha que se fija como límite para ejercer el derecho de compra o venta recibe el nombre de *Fecha de Expiración o Vencimiento*, hay opciones que únicamente se pueden ejercer exclusivamente en la fecha de vencimiento y se les conoce como *Opciones Europeas*, pero también existen las que se pueden ejercer, en cualquier fecha, es decir, desde el momento en que se efectúa el contrato hasta la fecha de vencimiento del mismo y se conocen como *Opciones Americanas*.

El *Precio de Ejercicio o de Cierre* (Strike Price), es el precio al que se puede ejercer la opción, es decir, el precio futuro que se fija en el contrato.

El plazo de vencimiento y la volatilidad del precio del subyacente dan a la opción su *Valor en el Tiempo* (Time Value), en tanto que la relación entre el precio de ejercicio y el precio de mercado del subyacente se denomina *Valor Intrínseco* de la opción. La suma de ambos valores determina la *Prima* de la opción.

Ahora bien, para una opción pueden existir tres escenarios:

1. Cuando una opción call tiene un precio de ejercicio que está por debajo del precio actual del subyacente, o bien, cuando una opción put tiene un precio de ejercicio que está por encima del precio actual del subyacente se dice que están *in-the-money* (en el dinero) y tiene valor intrínseco ya que si decidiéramos ejercerla tendríamos ganancias.

2. Cuando una opción call o una opción put tienen un precio de ejercicio igual al precio actual del subyacente o muy cercano se dice que están *at-the-money* (al dinero), la decisión de ejercer o no la opción dependerá de cual aporte mayores beneficios o disminuya la pérdida.
3. Cuando una opción call tiene un precio de ejercicio que está por encima del precio actual del subyacente, o bien, cuando una opción put tiene un precio de ejercicio que está por debajo del precio actual del subyacente, se dice que están *out-of-the-money* (fuera del dinero), y si se tomará la decisión de ejercerla tendríamos una pérdida.

De lo anterior podemos concluir que en el caso de una opción call, su tenedor gana si el precio del subyacente sube y, en el caso de una opción put, su tenedor gana si el precio del subyacente baja.

Para comprender con mayor facilidad lo anterior veamos un ejemplo de una opción call desde el punto de vista del comprador (para efectos de comprensión no se hacen cálculos de costos de transacción, impuestos, ni de el valor temporal del dinero):

Fecha de realización de la transacción: Agosto
 Precio del subyacente: \$1 960.00
 Precio de ejercicio de la opción de compra: \$2 000.00
 Prima pagada: \$ 100.00
 Fecha de Expiración del contrato: Febrero

Escenario 1: Precio actual del subyacente \$3 000.00

El comprador ejerce la opción adquiriendo el subyacente al precio de ejercicio de \$2 000.00 y revendiéndolo en el mercado al precio actual del subyacente de \$3 000.00, obteniendo los siguientes resultados:

Precio de Compra	\$2 000.00
Prima	<u>\$ 100.00</u>
Costo Total	\$2 100.00
Ingreso Total	<u>\$3 000.00</u>
Beneficio de la operación	\$ 900.00

Escenario 2: Precio actual del subyacente \$2 040.00

El comprador ejerce la opción al precio de ejercicio de \$2 000.00 y revende el subyacente al precio actual de \$2 040.00, obteniendo los siguientes resultados:

Precio de compra	\$2 000.00
Prima	<u>\$ 100.00</u>
Costo Total	\$2 100.00
Ingreso Total	<u>\$2 040.00</u>
Pérdida de la operación	\$ 60.00

En caso de decidir no ejercer la opción perdería el costo de la misma, es decir el importe de la prima que es de \$100.00 y su pérdida sería mayor.

Escenario 3: Precio actual del subyacente \$1 800.00

Si se ejerce la opción al precio de ejercicio de \$2 000.00 y se revende al precio actual de \$1 800.00, se obtendrán los siguientes resultados:

Precio de compra	\$2 000.00
Prima	<u>\$ 100.00</u>
Costo Total	\$2 100.00
Ingreso Total	<u>\$1 800.00</u>
Pérdida de la operación	\$ 300.00

En este caso convendría no ejercer la opción ya que la pérdida sería el valor de la prima de \$100.00 que es menor a la pérdida en caso de ejercerla que asciende a \$300.00.

BENEFICIOS

Como podemos observar el uso de las opciones nos proporciona beneficios como:

- Permite que con pequeñas inversiones se obtengan ganancias significativas, o en su caso, se reduzca el monto de las pérdidas.
- Permite que el comprador de la opción se proteja u obtenga algún beneficio del riesgo inherente a cualquier tipo de inversión (cobertura).
- Protege contra los movimientos de tipo de cambio.
- Protege contra la caída o el alza de las tasas de interés.
- Beneficiarse o protegerse de oscilaciones de precios

PARTICIPANTES DEL MERCADO

Para la realización de un contrato de opción, se necesita además del emisor, también conocido como escritor y vendedor, al comprador (que no se conocen) y, a aquellos que actúan como intermediarios: una Cámara de Compensación (clearing house), los corredores de bolsa (brokers), los formadores de mercado, los especuladores y los administradores de riesgo.

TIPOS DE OPCIONES

Existen una gran variedad de opciones, dado que pueden usarse solas o hacer combinaciones entre ellas de acuerdo a las necesidades. A continuación se mencionan las más conocidas:

TIPOS DE OPCIONES

- ☞ OPCIONES SOBRE MERCANCIAS (COMMODITY OPTION)
- ☞ OPCIONES SOBRE ACCIONES (SHARE OPTION)
- ☞ OPCIONES SOBRE DIVISAS (CURRENCY OPTION)
- ☞ OPCIONES SOBRE ÍNDICES (INDEX OPTION)
- ☞ OPCIONES SOBRE TASAS DE INTERÉS
 - * OPCIONES SOBRE SWAPS (SWAPTIONS)
 - * OPCIONES SOBRE BONOS
 - * CAPS
 - * FLOORS
- ☞ OPCIONES SOBRE FUTUROS (FUTURES OPTION)
 - * OPCIONES SOBRE FUTUROS SOBRE MERCANCIAS
 - * OPCIONES SOBRE FUTUROS SOBRE DIVISAS
 - * OPCIONES SOBRE FUTUROS SOBRE ÍNDICES
 - * OPCIONES SOBRE FUTUROS SOBRE TASAS DE INTERÉS
 - * OPCIONES SOBRE FUTUROS SOBRE BONOS
- ☞ OPCIONES LIQUIDADAS (CASH SETTLEMENT)
- ☞ OPCIONES ESCONDIDAS
- ☞ OPCIONES EXÓTICAS
 - * OPCIONES ASIÁTICAS
 - * OPCIONES CON BARRERA O CONDICIONALES
 - * OPCIONES LOOKBACK
 - * OPCIONES QUE DAN A ELEGIR ENTRE EN CALL Y UN PUT
 - * OPCIONES SOBRE LA SUMA, DIFERENCIA, PRODUCTO U OTRAS OPERACIONES ENTRE UNO O MAS ACTIVOS
 - * OPCIONES SOBRE OPCIONES O COMPUESTAS
 - OPCION DE COMPRA DE UNA OPCIÓN DE COMPRA
 - OPCIÓN DE COMPRA DE UNA OPCIÓN DE VENTA
 - OPCIÓN DE VENTA DE UNA OPCIÓN DE COMPRA
 - OPCIÓN DE VENTA DE UNA OPCIÓN DE VENTA
- ☞ OPCIONES COMBINADAS
 - * CALL SPREAD
 - * PUT SPREAD
 - * CALENDAR SPREAD
 - * COLLARS
 - * STRADDLES Y STRANGLES
 - * BUTTERFLIES
- ☞ OTROS TIPOS DE OPCIONES
 - * OPCIONES MULTIINDICES
 - * OPCIONES DIFERIDAS
 - * OPCIONES DIGITALES
 - * SUPERACCIONES (SUPER SHARES)
 - * OPCIÓN ATLÁNTICO O BERMUDA
- ☞ OTROS

A continuación se presentan dos ejemplos de opciones, con la finalidad de presentar una visión general de su aplicación.

3.4.2.4. Ejemplos

Ejemplo 1. Opciones sobre Divisas

Un inversionista español mantiene una cartera denominada en libras esterlinas y pretende protegerse de una posible caída de la moneda británica a través de la adquisición de opciones de compra de pesetas. Por ejemplo, si tenemos una cartera valorada en un millón de libras esterlinas y el tipo actual de contado es de 200 pts/libras querrá decir que el valor en pesetas de la cartera es de 200 millones de pesetas. Si suponemos que el tipo de cambio va a pasar a 190 pst/libras (con lo que la cartera valdría 190 millones de pesetas), podríamos adquirir en Londres opciones de compra de pesetas a un precio de ejercicio de 0,005 libras/pts, y si la libra se deprecia la opción podría tomar un valor de mercado de 0,0053 libras/pts., con lo que ganaremos alrededor de 0,0003 libras por cada peseta. Como la cartera vale 190 millones de pesetas, ello equivale a unas 57 000 libras, que al nuevo tipo de cambio resultan ser 10,83 millones de pesetas que sirven para cubrir la pérdida de 10 millones de pesetas en el valor de la cartera.

Ejemplo 2. Opciones Liquidadas "Cash Settlement"

Puede darse el caso de una opción sobre el Índice bursátil XMI de EE UU cuyo comprador recibe dentro de un año diez dólares por cada punto que el índice este por encima de 600. Si dentro de un año el índice está por debajo de 600, el comprador de la opción no recibe nada, pero si el índice sube, digamos hasta 670, el comprador de la opción recibe $(670-600) \times 10 = 700$ dólares (70 puntos por encima de 600 a diez dólares por cada punto). En este último caso de opción el comprador no adquiere el derecho de comprar ni de vender nada, el comprador de la opción adquiere simplemente el derecho a recibir una cantidad determinada de dinero si se dan una serie de circunstancias determinadas (aumento del XMI por encima de 600 puntos en este caso).

3.4.3. WARRANTS

3.4.3.1. Antecedentes

Los Warrants son instrumentos financieros derivados, que surgen como una extensión de las Opciones. Por lo tanto, el primer antecedente de estos instrumentos, se da con el nacimiento de las opciones. Aunque, cabe aclarar que las opciones, no sólo dieron lugar a los warrants, sino también a otros tipos de instrumentos derivados.

Anteriormente al año de 1973, no se le prestaba mucha atención al mercado over-the-counter de opciones. Por lo que, los warrants acapararon esta atención y, los servicios de evaluación de warrants se hicieron muy populares.

Empero llegó un momento, en que las opciones se empezaron a comerciar cada vez más y, en las publicaciones ya no se hablaba de warrants, sino más bien de opciones.

Las razones que pudieron dar lugar a esta situación, son muchas. Aunque las más significativas pueden ser, que:

- ↳ El tamaño de las opciones listadas en el mercado, impidieron el crecimiento en el volumen de warrants comerciados. Principalmente, debido a que las emisiones de warrants tendían a ser pequeñas en valor y, pocas en número.
- ↳ Además, a principios de la década de 1970 se presentaron algunas desventajas, como el cobro de impuestos a las corporaciones que emitían warrants. Debido a que, si los warrants expiraban y no eran ejercidos, entonces se les consideraba como ganancias para la corporación y, por tanto como ingresos gravables.
- ↳ Por otro lado, la estandarización de las opciones, frente a la gran diversidad de términos que se manejaban en los warrants, hizo que el análisis de las opciones, fuera por mucho, más simple que el análisis de los warrants.

Aunque las reglas utilizadas en el mercado de warrants, en los años anteriores a 1973. Aún continúan utilizándose por los emisores de warrants y, por los compradores. Muchas de estas reglas no presentan cambios en puntos claves como: la volatilidad y las tasas de interés.

EN MÉXICO

En el mes de septiembre de 1992, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores autorizó mediante la Circular 10-157, publicada el 3 de septiembre del mismo año, en el Diario Oficial de la Federación, la operación con Warrants, también llamados Títulos Opcionales. Y por consiguiente, quedan también autorizados, tanto los intermediarios financieros como las sociedades inscritas en bolsa, para emitir y negociar con los títulos opcionales en el mercado de valores.

3.4.3.2. Definición

“El Warrant es un documento que, a cambio del pago de una prima de emisión, le otorga a su tenedor, el derecho más no la obligación, de adquirir un determinado número de acciones, a las que se encuentra referido el documento (llamadas acciones de referencia), de un grupo o canastas de acciones (llamada canasta de referencia), o bien de recibir del emisor, una determinada suma de dinero resultante de la variación de un índice de precios (índice de referencia), a un cierto precio (precio de ejercicio), durante un período de vigencia o, en una fecha establecida al realizarse la emisión.” **Definición Modificada de Díaz Tinoco Jaime y Hernández Trillo.**

3.4.3.3. Generalidades

Los warrants son un instrumento financiero derivado, que por su estructura y funcionamiento, pudieran confundirse con las opciones. Pero, aunque los warrants hayan surgido, a partir de las opciones, existen marcadas diferencias, que los hacen distintos. Por lo que, a continuación se presentan algunas de estas diferencias:

☞ La principal diferencia entre una opción y un warrant, es que las opciones son emitidas por el mercado. Mientras que el warrant es emitido por una compañía, la cual, generalmente, es la misma que emite las acciones. Aunque en el caso de México, también la Bolsa Mexicana de Valores puede emitir los "Títulos Opcionales".

☞ Los warrant son dilutivos. Esto quiere decir, que un warrant se emite, cuando se necesita poner en circulación nuevas acciones. Lo que implica, que cuando haya ganancias en la empresa emisora, éstas se repartirán entre más accionistas. Reduciendo así, las ganancias para los accionistas. Situación que no se presenta en las opciones.

☞ Una característica de los warrants, es que especifican: el número de acciones que el tenedor tiene derecho a comprar, el precio del ejercicio, así como la fecha de expiración. Por lo que, dependiendo del número de acciones que quiera emitir una empresa, es como se determinará, el número de warrants necesarios para dicha emisión de acciones. Y aunque el número de warrants puestos en circulación, sean insuficientes para satisfacer la demanda, no podrán ponerse en circulación más warrants sobre la misma emisión. Sin embargo, en las opciones no existen este tipo de limitaciones.

En cuanto a la liquidación de los warrants, puede hacerse en dos formas. La primera es en especie, lo que implica la entrega, al poseedor del warrant, de las acciones de referencia o de la canasta de referencia. Y la segunda, es en efectivo, que se hace mediante el pago de una suma de dinero al tenedor del warrant.

Un warrant puede ejercerse o hacerse válido, en cualquier momento de la vigencia del mismo, a lo que se llama "Tipo Americano". Mientras que por otro lado, también puede ejercerse a la fecha de vencimiento del warrant, llamándole "Tipo Europeo".

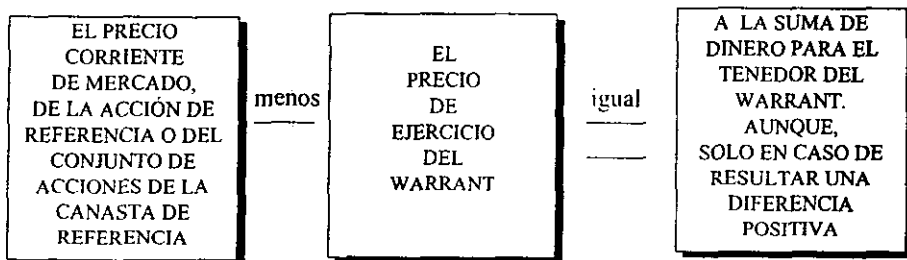
Por lo regular, un warrant es considerado un instrumento de cobertura de riesgo, el cual es emitido para mediano y largo plazo.

En el caso particular de México, los warrants se clasifican en:

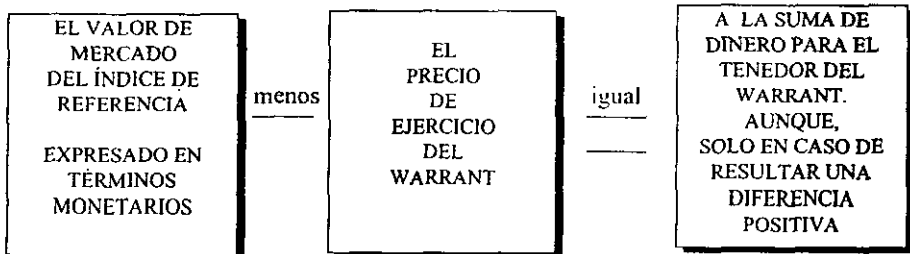
1. Títulos Opcionales ó Warrants de Compra. Estos le otorgan el derecho, a su tenedor de:

☐ Adquirir del emisor las acciones o canasta de referencia. Ya que el pago de la prima de emisión, sólo representa una especie de derecho de apartado sobre las acciones, para que posteriormente, al vencimiento del warrant, o bien durante el período de su vigencia, se adquieran las acciones, pagando al emisor por su precio de venta; o

☐ Recibir del emisor una suma de dinero. La cual se determinará en la fecha de ejercicio, de la siguiente manera:



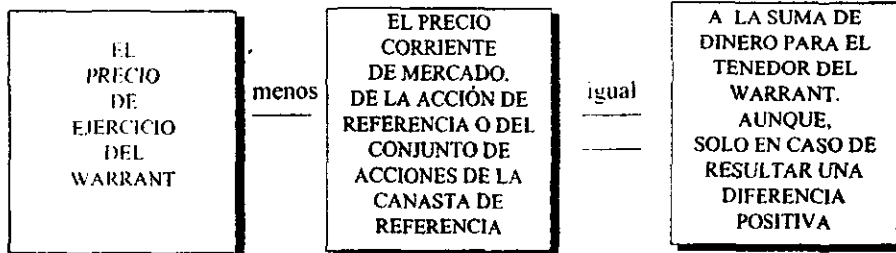
☐ O, recibir del emisor un suma de dinero. La cual se determinará en la fecha de ejercicio, de la siguiente manera:



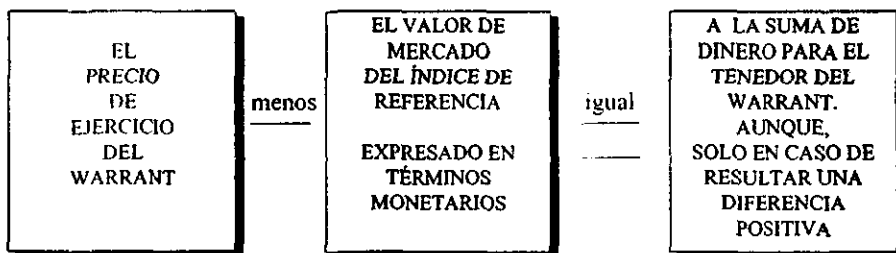
2. Títulos Opcionales o Warrants de Venta. Estos le otorgan el derecho, a su tenedor de:

☐ Vender al emisor las acciones o canasta de referencia o.

☐ Recibir del emisor una suma de dinero. La cual se determinará en la fecha de ejercicio, de la siguiente manera:



o, recibir del emisor un suma de dinero. La cual se determinará en la fecha de ejercicio, de la siguiente manera:



Además cabe mencionar que los Warrants o como se les llama en México "Títulos Opcionales" son principalmente emitidos por la Bolsa Mexicana de Valores, con lo que se da oportunidad a las empresas cotizadas en bolsa de colocar y recomprar sus valores en el mercado.

3.4.3.2. Ejemplo

La Empresa FACTORY S.A. de C.V., necesitará capital dentro de 2 años. Por lo que ha decidido emitir warrants de compra, haciendo la emisión de la siguiente manera:

Compañía:	FACTORY S.A. de C.V.
Número de Warrants emitidos:	90,000
Acciones de Referencia:	30 acciones ordinarias de FACTORY S.A. de C.V. por warrant
Termino:	2 años
Precio de Ejercicio:	\$ 430.00
Precio de la Acción:	\$ 8.00
Precio del Warrant:	\$ 35.00
Premio Total:	52.89%
Gearing:	0.2286 x

En donde la forma de determinar tanto el Premio Total como el Gearing, se hizo a través de las siguientes fórmulas:

$$\text{Pr emioTotal} = \left[\frac{\text{Pr ecioEjercicio} + \text{Pr ecioWarrantporAccion}}{\text{Pr ecioAccion}} \right] - 1$$

$$\text{Pr emioTotal} = \left[\frac{430.00 + (35.00 / 30)}{8.00} \right] - 1 = 52.89\%$$

$$\text{Gearing} = \frac{\text{Pr ecioAccion}}{\text{Pr ecioWarrant}}$$

$$\text{Gearing} = \frac{8.00}{35.00} = 0.2286x$$

3.5. PRODUCTOS FINANCIEROS, CONSIDERADOS COMO PRODUCTOS DERIVADOS

En la definición del Mercado de Derivados, se explicó que un instrumento financiero es derivado, siempre y cuando cumpla con ciertos requisitos. Dentro de los cuales, los principales pudieran ser:

- 1) Que su objeto de compra-venta sea un producto llamado “activo subyacente”. Como materias primas, divisas, tasas de interés, etc.
- 2) Que por adquirir el compromiso de realizar la compra-venta del activo subyacente, se tenga que pagar una suma de dinero llamada “prima”, independientemente del pago que se haga por la compra-venta del producto.
- 3) Y que, generalmente, el instrumento implique la entrega del activo subyacente, a una fecha previamente acordada (o futura).

Por tanto, en base al criterio de las autoras de esta Tesis, los instrumentos financieros que cumplen con todas estas características, son: las Opciones, los Futuros y, los Warrants. Mientras que los Swaps y Forwards, por sus características y modus operandi, pudieran no considerarse como derivados.

En el caso de los Swaps, estos instrumentos sólo implican un intercambio de intereses y, algunas veces del principal; con lo cual, no existe un contrato, que por sí mismo, implique el pago de una prima, o bien que otorgue el derecho a su tenedor de adquirir algún bien o producto subyacente en una fecha previamente acordada.

Por otra parte, los contratos Forward tienen una estructura y un funcionamiento, tan sencillos, que bien podrían considerarse, sólo, como instrumentos financieros; dado que solamente, representan un acuerdo entre dos partes, para aplazar la entrega de un producto, a un precio previamente determinado. Además una característica fundamental de los instrumentos derivados es el cobro de un prima, por concepto de asumir el riesgo, de la

volatilidad de precios y de tasas de interés, característica que no tienen los contratos Forward.

Aunque los instrumentos financieros, anteriormente mencionados, pudieran no considerarse como derivados. Se incluyeron, debido a que por ley, según el numeral 11 de la Resolución Miscelánea, que enlista a los diversos instrumentos que para efectos de artículo 16-A del Código Fiscal de la Federación, son considerados como operaciones financieras derivadas dice que: "Serán consideradas operaciones financieras derivadas las que conforme a las prácticas comerciales, generalmente aceptadas se efectúen con instrumentos conocidos mercantilmente bajo el nombre de: Futuros, Opciones, Coberturas y Swaps".

A continuación, se presentan los instrumentos financieros considerados por ley, como instrumentos derivados.

3.5.1. SWAPS

3.5.1.1. Antecedentes

Aproximadamente, en la década de 1970, en Inglaterra, el gobierno decidió cobrar impuestos a las transacciones que se realizaran con divisas, por lo que con ello se dio pauta para el uso habitual, de los préstamos paralelos y back to back, como medio para evitar el pago de dichos impuestos.

Empero ambos, presentaron algunos problemas, tales como: la necesidad de encontrar contrapartes que tuvieran los mismos requerimientos financieros, en cuanto al monto de dinero, el pago de intereses, etc.; los altos costos que implicaban dichas búsquedas; así como, el riesgo de incumplimiento, inherente a ese tipo de préstamos, por alguna de las contrapartes.

Fue entonces que surgieron los Swaps de Divisas, como una extensión de los préstamos paralelos y back to back; pretendiendo dar solución a estos problemas.

Posteriormente, a principios de la década de 1980, Salomon Brothers realizó un Swap de Divisas entre IBM y el Banco Mundial como contrapartes. IBM solicitó dólares americanos a cambio de proporcionar francos suizos y marcos alemanes al Banco Mundial, para que éste último financiara sus operaciones en Suiza y Alemania del Oeste, sin necesidad de acudir por capital, a los mercados suizos y de Alemania. Fue a partir de entonces, que se creó un ambiente de confianza para los Swaps.

Más adelante, se encontró en los Swaps, un valioso instrumento para la reducción de costos y manejo del riesgo.

Por otra parte, como el cálculo de los Swaps de divisas implican, tanto el tipo de cambio de la divisa como a una tasa de interés. No hubo mucho problema, para el surgimiento de los Swaps de tasas de interés.

Este tipo de Swap se introdujo a los Estados Unidos, aproximadamente en 1982. Cuando la Student Loan Marketing Association (Sallie Mae) realizó un Swap de tasa de interés de tasa fija a tasa flotante.

Luego en 1986, aproximadamente, el Chase Manhattan Bank introdujo un Swap de materias primas (commodities), que fue cuestionado por la Commodity Futures Trading Commission (CFTC). Pero en 1989, aproximadamente, la CFTC rectificó su postura y, otorgó contratos de este tipo de instrumento. A partir de entonces, la actividad de los Swaps de materias primas creció rápidamente.

En ese mismo año, aproximadamente, la Bankers Trust introdujo el primer Swap de acciones y valores, el cuál fue un éxito. Incrementando, considerablemente el número de transacciones con Swaps.

Hasta la fecha, los Swaps han sido un instrumento financiero muy utilizado. Debido a la gran versatilidad con que cuentan. Ya que son ajustados a las necesidades específicas de sus usuarios. Una prueba de esto, la podemos encontrar, en la gran diversidad de Swaps, que se encuentran actualmente operando, en los mercados internacionales.

3.5.1.2. Definición

El Swap es un contrato financiero en el que intervienen dos partes, llamadas contrapartes, las cuales acuerdan intercambiar, periódicamente, entre sí, flujos monetarios. En base a una deuda o principal, durante un lapso de tiempo, fijado por las contrapartes. Algunas veces, también el principal es intercambiado.

3.5.1.3. Generalidades

El contrato de Swap, como tal es considerado como una Permuta Financiera. Debido a que, básicamente, implica un intercambio.

Cuando se entabla un acuerdo de Swap, del tipo que sea, las contrapartes deberán definir perfectamente, las siguientes características:

- **El nombre de la contraparte.** Esta información servirá para indagar, acerca de la posición financiera de la contraparte y, así determinar el riesgo que conllevará la realización del Swap.
- **El monto del Swap o del principal.** A partir de éste, se determinará la cantidad, que habrá que pagarse periódicamente, a la contraparte.
- **El tipo fijo.** Será la tasa de interés fija, que tendrá que pagar/recibir de la contraparte. Según lo acordado en el contrato.
- **El tipo flotante.** Será la tasa de interés flotante que tendrá que pagar/recibir de la contraparte. Por lo general, se toma de tipo flotante a indicadores como: el Libor, el

Prime Rate, etc. Esta se elegirá, dependiendo del mercado en el que se realice la transacción. O bien, de lo acordado entre las contrapartes.

- **La fecha de liquidación.** Esta será la que mejor convenga a los intereses de las contrapartes. En caso de haber convenido, intercambiar el principal, en esta fecha deberá de entregarse el monto acordado.
- **El contrato jurídico.** En cada operación realizada con este instrumento financiero, debe existir un contrato marco de Swap. El cual, será llenado por las contrapartes y, por consiguiente registrá la permuta financiera. El más típico, internacionalmente, es el de la International Swap Dealers Association (ISDA).

La forma de operar de los Swaps es, por lo regular, a través de un intermediario financiero. El cual opera con este tipo de instrumentos, en un determinado mercado internacional. Al que acuden las contrapartes, para llevar a cabo la permuta financiera.

A continuación se presenta un clasificación de los Swaps más comunes, que son operados en los mercados internacionales. Aunque, cabe hacer la aclaración de que no se explicará cada uno de ellos, debido a que para ello se necesitaría una Tesis exclusiva de Swaps.

- Swap de Tasa Fija - por - Flotante
- Swap de Tasa Flotante - por - Flotante
- Basis Rate Swap
- Swap Cupón Cero
- Floating Floor - Ceiling Swap
- Fixed Floor - Ceiling Swap
- Swaps Indexados a Hipoteca y de Obligación Colateral (CMO)
- Swaps Base
- Swaps de Curva de Rendimientos
- Swaps de Fijación de Tasa Retrasada
- Swaps Pagadero a la Demanda, Colocable y Ampliado a Swaps con Opción
- Swaps de Tasa Límite
- Swaps Estacionales
- Swap con Techo en la Tasa
- Swaps Interbancarios
- Swap Adelantado (Forward Swap)
- Swap Genérico

OTROS TIPOS DE SWAPS SOBRE TASAS DE INTERÉS:

- Swap Diferido (Forward Start Swap o Deferred Swap)
- Swap Warrants
- Swaps Amortizativos
- Swaps Acumulables
- Swaps Crecientes (Accreting Swap o Step Up Swap)
- Spread - Lock
- Opciones sobre el diferencial del Swap (Options on Swap Spreads)
- Swap Rate Lock
- Swap cancelable (Callable Swap)
- Swap Combinado (Blended Rate Swap)
- Swap de Intereses Extendido (Escalating Rate Swap)
- Swap al Descubierta (Naked Swap)
- Roller Coaster Swap
- Swap Reversible (Reversible Swap)
- Swap Contingente (Contingent Swap) o Swaption

2. SWAPS SOBRE DIVISAS

- Swap de Divisas Básico o Plain Vanilla Currency Swap (Swap de Divisas Fijo - Fijo)
- Swap de Divisas Fijo - Flotante
- Swap de Divisas Flotante - Flotante
- Cocktail Swap o Swap Cruzado de Intereses y Divisas (Cross Currency Coupon Swap)
- Currency Option Swap
- Swap con Vencimientos Asimétricos
- Swap de Divisas Dual (Dual Currency Swap)
- Swap del Principal
- Swaps de Circo

3. SWAP DE ACTIVOS (ASSET SWAPS)

- Swap de Activos Sintético
- Swap con Ubicación de Activos
- Swaps con Base en Activos

4. SWAPS DE DEUDA EXTERNA

- Swap Deuda / Capital
- Swap Deuda / Moneda Local
- Swap Deuda / Deuda
- Swap Deuda / Naturaleza

5. SWAPS SOBRE MATERIAS PRIMAS (COMMODITIES)

- Swaps sobre Oro
- Swaps sobre Petróleo
- Swaps sobre Trigo

- Swaps sobre Valores Accionarios

- Swap a la Par o Swap en el Mercado
- Swap de Reemplazo
- Swap Fuera de Mercado
- Swaps de Corta Duración
- Swaps de Larga Duración
- Swaps Macroeconómicos o Macro Swaps
- Swaps de Pasivos (Futuros con Opción de Compra y con Opción de Venta)
- Swaps con Créditos LIBOR No Pagados (LIBOR - in - Arrears Swap)
- Swaps de Participación
- Swap de Cupón Fuera de Mercado (Off - Market Coupon Swap)
- Swap de Obligaciones (Liability Swap)

3.5.1.4. Ejemplos

Ejemplo 1. Swap de Tasa de Interés Flotante - Fijo

El Dueño de una mediana empresa, en Inglaterra, tiene posibilidades de crecimiento. Por lo que, desea convertirse en una empresa grande. Para lo cual, necesita entre otras cosas, adquirir un edificio. El Director Financiero de su empresa le recomienda pedir un préstamo hipotecario a diez años, para la adquisición del edificio, para posteriormente vender el edificio a otra compañía de arrendamiento financiero y, mediante un sistema leasing back a diez años, que la compañía les arriende el edificio.

El banco con el que siempre han trabajado, les ofrece prestarles el dinero. Pero a una tasa de interés flotante. Referida al Libor más el 0.6%. Por lo tanto, no podrá hacer coincidir los pagos del préstamo y del leasing back. A menos que entre en un acuerdo de Swap sobre tipos de interés, en el cuál se pague un interés fijo, a cambio de recibir uno flotante.

Para esto, contacta con varios operadores de Swaps que le ofrecen diversos precios como pagador. Se denomina pagador a la contraparte, que paga el tipo de interés fijo (y recibe flotante), mientras que se le denomina receptor a la contraparte que recibe el tipo fijo (y paga flotante).

Entonces decide realizar el acuerdo de Swap, con la contraparte que acepta pagar el menor tipo de interés fijo: al 11%. A cambio, el Director Financiero de la empresa recibirá un tipo de interés flotante, basado en el Libor. Este último, le ayudará a realizar los pagos de la hipoteca. que están a un tipo de interés flotante.

Por lo tanto, el Director Financiero de la empresa:

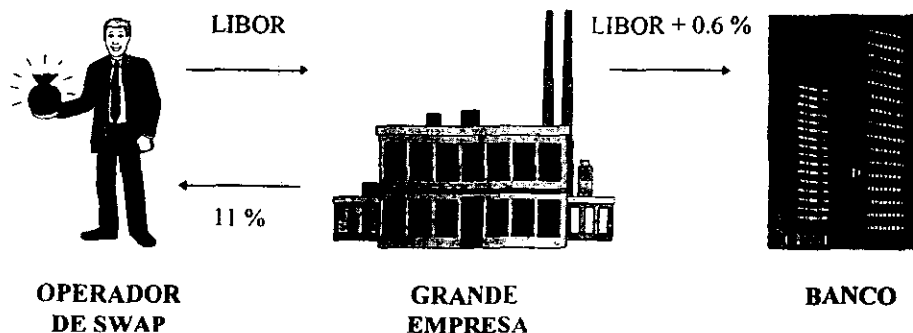
1. Recibiría:

- Del operador del Swap, un tipo de interés flotante, en base al Libor y, a cambio;

2. Pagaría:

- Al operador, un tipo de interés fijo del 11%.
- Y al banco, el Libor que recibió del operador más el 0.6%. Osea, Libor + 0.6%

Lo cuál, hace un total de 11.6 % de interés fijo sintético. A pagar, durante diez años. Para comprender mejor esta relación, se explicará en la siguiente figura:



Ejemplo 2. Swap de Divisas Fijo - Fijo

La Compañía Mexicana Chimalpopocatl S.A. de C.V. es una empresa líder en su ramo, que desea abarcar nuevos mercados, dentro de los cuales está el mercado norteamericano. Para emprender este proyecto necesita un financiamiento, para lo cual tiene dos opciones: 1) endeudarse con la banca norteamericana, aunque habría que considerar que como esta empresa no es conocida en los E.U.A., sería más difícil conseguir el crédito, o; 2) endeudarse con la banca mexicana, ya que la empresa cuenta con el reconocimiento por parte de ésta para conseguir más fácilmente una financiación en el mercado mexicano.

La compañía mexicana emprende una investigación, con el objetivo de contactar a una compañía con las mismas necesidades, pero domiciliada en Estados Unidos de América.

Como resultado de la investigación, se encuentra que la Compañía Norteamericana Letter Inc. está en una situación similar a la Compañía Mexicana, pero con la diferencia que ésta compañía pretende introducir sus productos al mercado mexicano. Entonces se procede a contactar a la Compañía Norteamericana.

Una vez establecido el contacto entre ambas empresas, se deciden a entrar en un swap de divisas, el cuál seguirá los siguientes pasos:

1. La Compañía Chimalpopocatl S.A. de C.V. emite 1,200 millones de pesos en bonos al 28% de interés en el mercado mexicano y, con un vencimiento a 10 años.

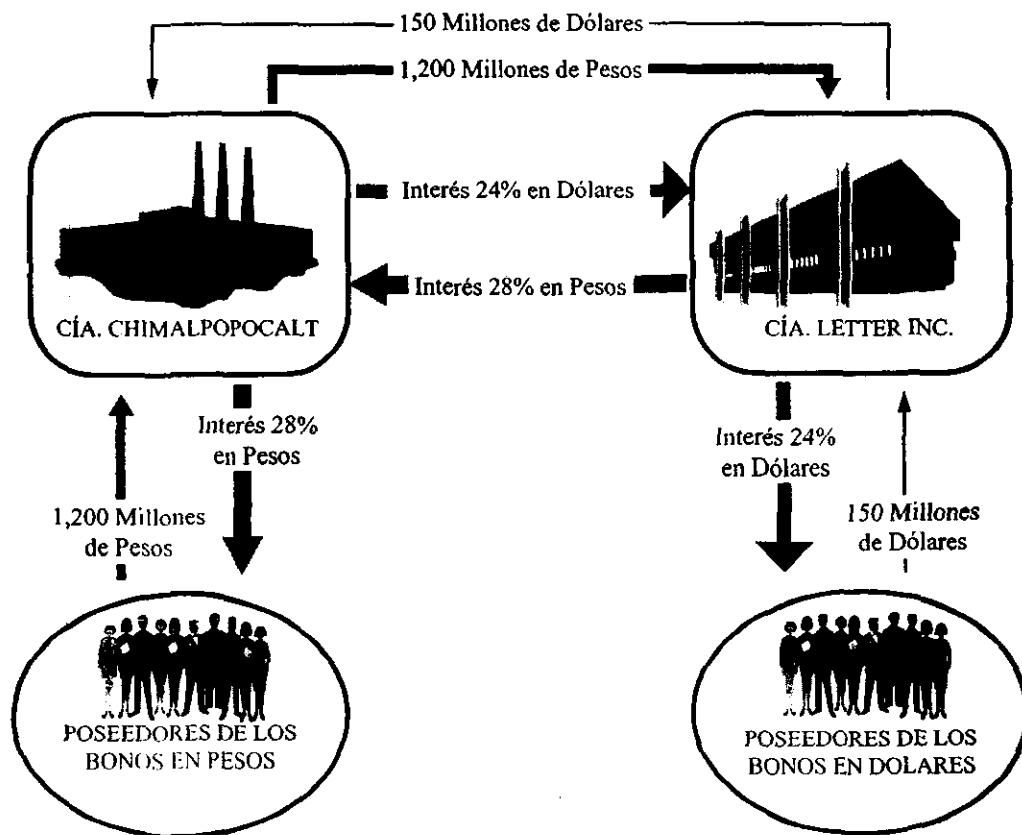
Aunque en caso de no entrar en el swap, podría emitir 150 millones de dólares en bonos al 25% de interés en el mercado americano.

2. La Compañía Letter Inc. emite 150 millones de dólares en bonos al 24% de interés en el mercado americano y, con un vencimiento a 10 años.

Empero por otro lado, si no entrará en el swap de divisas, podría emitir 1,200 millones de pesos en bonos al 29% de interés en el mercado mexicano.

3. Ambas partes intercambian los ingresos obtenidos de las emisiones y acuerdan realizarse mutuamente pagos periódicos, por concepto de los intereses de los bonos emitidos. Al transcurrir diez años, cuando los bonos hayan sido amortizados, las compañías volverán a intercambiar los principales.

Para entender claramente esta situación, se explicará en el siguiente esquema:



Por lo tanto el ahorro obtenido por ambas empresas se constituyó de la siguiente manera:

- 1) Para la Compañía Chimalpopocatl, el ahorro está representado por la diferencia entre el interés que paga por los bonos emitidos en México y el interés que pudo haber pagado al haber hecho su propia emisión de bonos en el mercado norteamericano, es decir: $24\% - 25\% = 1\%$. Por lo tanto se ahorra el 1% de interés anual.
- 2) Para la Compañía Letter Inc., el ahorro está representado por la diferencia entre el interés que paga por los bonos emitidos en E.U.A. y el interés que pudo haber pagado al haber hecho su propia emisión de bonos en el mercado mexicano, es decir: $28\% - 29\% = 1\%$. Por lo tanto se ahorra el 1% de interés anual.

3.5.2. FORWARD

3.5.2.1. Antecedentes

Los contratos forward pudieran ser uno de los instrumentos financieros más antiguos, que abrieron paso al nacimiento de los instrumentos financieros derivados.

Por tal motivo, la historia de los contratos forward está constituida, en parte, por los antecedentes históricos del Mercado de Derivados. Mismos que se explicaron al inicio de este capítulo y, que resultaría innecesario repetir.

La otra parte de dicha historia, se remonta a la Edad Media, en donde se realizaban "Ferias", las cuales desempeñaban funciones de un centro de intercambio. Al que los mercaderes acudían para realizar compras y ventas de mercancías, con mercaderes de otros poblados. Estas ferias solamente permanecían por un periodo de tiempo determinado.

Para reglamentar las transacciones que se realizaban en estas ferias y, no dar lugar a disputas. Se desarrolló un código de leyes comerciales, llamado "Law Merchant", el cual tenía funciones similares, a las regulaciones establecidas actualmente por algunas Bolsas.

En este código, se definían los términos del contrato, los métodos de muestreo, la inspección y la calidad de la mercancía, así como también sentaba las bases de la localización y fecha de entrega de las mercancías.

Aunque muchas de las operaciones eran al contado, se dio lugar al nacimiento de un documento llamado "Lettre de Faire", cuya traducción es: "Contratos por Llegar"; el cual amparaba la entrega de cierta mercancía, a una fecha posterior. Estos contratos revolucionaron la forma de operar de los mercaderes de aquella época, al mismo tiempo que les proporcionaron grandes beneficios, uno de los cuales era que se ahorraban los costos de mantenimiento.

La evolución de los forward, a través de los años, ha dado lugar al nacimiento de diferentes tipos de contratos. Como el llamado "Contrato a Plazo sobre Tipos de Interés" (Forward

Rate Agreement o FRA), el cual surgió por primera vez, aproximadamente en 1984 en Suiza. Y el llamado "Acuerdo sobre Tipos de Cambio Futuros" (Forward Exchange Agreement o FXA), que nace aproximadamente a finales de 1987, desarrollado por el Midland Bank Británico. Ambos tipos de forwards son los más utilizados en la actualidad.

3.5.2.2. Definición

Un contrato forward es un acuerdo entre dos partes, usualmente llamadas contrapartes. En el que una de ellas, conviene en comprar a la otra, un cierto activo. En una fecha posterior y, a un precio pactado por ambas contrapartes.

3.5.2.3. Generalidades

Los contratos forward tienen ciertas características que los hacen únicos, dentro de las cuales están:

- ⊗ No existe el pago de una prima. Lo que significa, que cuando las contrapartes entablan el acuerdo del contrato forward, el costo del contrato es cero.
- ⊗ No son operados en bolsa. Es considerado como un contrato personalizado, en donde ambas contrapartes están plenamente identificadas.
- ⊗ Las contrapartes pueden ser: i) dos instituciones financieras; ii) una institución financiera y un cliente corporativo de ésta, o bien iii) dos personas físicas, aunque para este caso en particular, se podrían presentar algunas limitantes debido a la falta de garantías para el cumplimiento del contrato.
- ⊗ La mayoría de estos contratos son llevados a su término, culminando con la entrega del bien o producto.
- ⊗ Pueden considerarse como contratos a la medida, ya que son elaborados en base a las necesidades de ambas contrapartes, para cubrir riesgos específicos.

1. Forwards sobre Activos que No Pagan Dividendos ni Intereses.
2. Forwards sobre Activos que Pagan Intereses o Dividendos.
3. Forwards sobre Tasas de Interés o Forward Rate Agreement (FRA).
4. Forwards sobre Divisas o Forward Exchange Agreement (FXA).

A pesar de que los contratos forward presentan características específicas, no se descarta la posibilidad de confundirlos con los contratos de futuros. Debido a que los forward constituyen el antecedente más directo, al nacimiento de los futuros. Por este motivo, a continuación se presentan algunas diferencias entre los forward y los futuros.

FACTORES DE LAS Opciones	OPCIONES	FUTUROS
1. Tamaño del contrato	El tamaño de los contratos debe ser múltiplo de un tamaño estándar	El tamaño de los contratos puede ser negociado por cualquier monto
2. Plazo	El plazo es de acuerdo a las fechas fijadas, generalmente no mayores a un año	Puede fijarse cualquier plazo de vencimiento
3. Lugar en donde se negocia	La transacción es conducida por un "broker" que es el corredor y se efectúa en bolsa especializada	Son negociados con un banco o algún otro intermediario financiero desde cualquier lugar.
4. Precio	Los precios de los futuros se determinan por medio de negociaciones en el lugar donde se comercian	Los precios son determinados por los bancos en forma de cotizaciones a la compra y a la venta "bid offer quotes"
5. Colateral	El contrato de futuro necesita un colateral, es decir, que el que realiza la operación deposita un margen inicial para cubrir variaciones	No se necesita hacer ningún tipo de depósito o anticipo antes de la fecha de vencimiento del contrato. Aunque depende el instrumento
6. Comisión	Se debe pagar una comisión para cubrir el costo de inicio y la liquidación de la operación "round-turn"	No siempre hay comisión ya que esta se incluye en el diferencial de precios de compra y venta
7. Fecha de Entrega	Usualmente la fecha de entrega no se especifica, aunque debe encontrarse dentro de los límites del mes del contrato. Normalmente la parte que tiene la posición corta tiene el derecho de escoger la fecha de entrega	La fecha exacta de entrega se fija al realizar el contrato
8. Flujos de dinero	En cuanto a los flujos, el ajuste se da con bases diarias a través de la cuenta de margen	El movimiento de efectivo se hace sólo hasta el vencimiento del contrato
9. Lo que usualmente sucede	Generalmente el inversionista cancela su posición antes del vencimiento del futuro	En su mayoría los contratos llegan a su vencimiento y las partes cumplen con lo pactado
10. Tiempo para negociar	Las negociaciones se efectúan únicamente en las horas que están abiertas las bolsas	Las negociaciones se efectúan las 24 horas del día.
11. Conocimiento de la contraparte	Las personas que efectúan las operaciones de compra y venta no se conocen. La verdadera contraparte de cualquier operación es desconocida	Las negociaciones se hacen con un banco o alguna otra institución financiera donde se tiene un conocimiento personal de los clientes.

FUENTE: VILLASENOR Z. JAIME A. "INTRODUCCIÓN A OPCIONES Y FUTUROS", PAG. 27.

3.5.2.4. Ejemplos

Ejemplo 1. Forward Rate Agreement (FRA).

Suponiendo que la tasa de interés anual es del 15% a uno y dos años. La Compañía "A" prevé tener disponible una cantidad de dinero líquido dentro de un año; para lo cual necesitará invertir el dinero durante un año más, hasta poder usarlo en otro proyecto.

El clima económico parece incierto. Por tal motivo, la Compañía "A" teme que bajen las tasas de interés y, entonces no pueda obtener un rendimiento del 15% sobre su dinero, dentro de un año.

La mejor solución para este inconveniente, pudiera ser que la Compañía "A" decidiera entrar en un contrato de FRA con el Banco "B".

En dicho contrato, tanto la Compañía "A" como el Banco "B" acordarían fijar una tasa de interés del 15% anual, para un plazo de un año, sobre una cantidad de dinero preestablecida.

Transcurrido el año, si ocurre lo que temía la Compañía "A" y, las tasas de interés bajan al 9%, entonces el Banco "B" tendrá que pagarle la diferencia entre la tasa acordada (15%) y la tasa vigente en el mercado (9%), es decir que hará un pago a la Compañía "A" del 6% sobre la cantidad de dinero acordada.

Aunque si por el contrario, las tasas de interés suben al 18%, entonces la Compañía "A" tendrá que pagarle al Banco "B" la diferencia entre la tasa acordada y la tasa vigente en el mercado, osea un pago del 3% sobre la cantidad de dinero acordada.

Al sistema utilizado en el ejemplo para calcular el monto de los pagos, se le llama "Sistema de Liquidación por Diferencias".

Ejemplo 2. Forward Exchange Agreement (FXA).

Un intermediario financiero al observar el comportamiento del mercado, determina el precio forward a un año para el tipo de cambio dólar / marco alemán de la siguiente manera:

Tasa de Interés Anual del Dólar = 6%

Tasa de Interés Anual del Marco Alemán = 9%

Tipo de Cambio Actual Dólar / Marco Alemán = 1.70

Lo cuál indica que dentro de un año, el mercado esta dispuesto a pagar:

1 dólar + el 6% = 1.06 dólares dentro de un año, en el mercado norteamericano.

1 dólar + el 9% = 1.09 dólares dentro de un año, en el mercado alemán.

$$\frac{1.09(1.70)}{1.06} = \frac{1.853}{1.06} = 1.7481$$

precio forward a un año del marco frente al dólar = 1.7481

Por tanto si el precio forward en el mercado es de 1.80, entonces puede ganar dinero sin ningún riesgo sobre el tipo de cambio, llevando a cabo un FXA conjuntamente con otras operaciones. Basándose en una cantidad de 1,000 dólares. Y realizando las siguientes transacciones:

1. Compra 1,000 dólares en el mercado spot y, paga con marcos alemanes a un tipo de cambio de 1.70 dólares / marco alemán. Por lo tanto, recibe 1,000 dólares y paga 1,700 marcos alemanes.
2. Deposita los 1,000 dólares en el banco a una tasa de interés anual del 6%. Por lo que dentro de un año recibirá 1,060 dólares.
3. Pide prestados 1,700 marcos alemanes a una tasa de interés anual del 9% y, los entrega en el mercado spot, a cambio de los dólares adquiridos. Entonces la cantidad que tendrá que pagar por el préstamo, dentro de un año será de 1,853 marcos alemanes.
4. Entra en un contrato de FXA, en el cual se obliga a entregar dentro de un año 1,060 dólares a cambio de recibir marcos alemanes, para lo cual acuerdan un tipo de cambio de 1.80 dólares / marco alemán, que representaría el precio forward del mercado. Osea que dentro de un año entregará 1,060 dólares y recibirá 1,908 marcos alemanes.

Empero sólo necesita 1,853 marcos alemanes para cubrir su deuda. Entonces la cantidad restante (1,908 - 1,853) 55 marcos alemanes representarían la ganancia para el intermediario financiero.

3.6. CONCLUSIONES

A lo largo de la historia el uso de productos derivados ha estado presente en el desarrollo de las diferentes economías en el mundo, hoy en día, son considerados como productos financieros innovadores debido a su incursión formal en los mercados financieros, como respuesta a la alta volatilidad en el mercado cambiario, a la alza de tasas de interés y el repunte inflacionario, entre otras variables que influyen sobre los precios esperados en los mercados.

El desarrollo del mercado de derivados responde a la demanda que los agentes económicos realizan con el propósito de contar con mecanismos que les permitan aumentar su bienestar mediante la transferencia de riesgos, de acuerdo a sus distintas posiciones en el mercado y a sus diferentes expectativas sobre el comportamiento del mismo.

Es necesario aclarar que en un mercado de derivados, en ningún momento desaparece el riesgo inherente a la fluctuación de precios. sino que este se transfiere entre los agentes económicos que buscan cobertura y los especuladores que buscan obtener ganancias extraordinarias en función del riesgo que están asumiendo. lo que proporciona liquidez al mercado.

Debido a que los productos derivados son *instrumentos financieros flexibles* existe una gran variedad de los mismos y diversas combinaciones entre ellos que se ajustan a las necesidades y oportunidades del mercado. En este sentido, De acuerdo con su definición existen productos derivados como los *futuros*, las *opciones* y los *warrants* en los cuales el contrato tiene valor propio y existe un activo subyacente sobre dicho contrato, por otra parte existen productos financieros considerados productos derivados como los *swaps* y los *forwards*, en los que el valor del contrato es *proporcional* al del activo que se comercia.

Por su naturaleza, los productos derivados se pueden negociar en Bolsa, o bien, por *medios extrabursátiles (Mercado Over-the-Counter)*.

En la actualidad muchas personas del medio bursátil consideran que el manejo de *productos financieros derivados*, en volumen de dinero ha dejado en *segundo término* el uso de derivados sobre *commodities*.

Las posibilidades que ofrecen los productos derivados son muy amplias, no sólo consisten en transferir riesgos sino también permiten reducir costos de transacciones y costos de reasignación de activos, obtener o prestar recursos a tasas más favorables, establecer límites para posibles pérdidas y posibles utilidades lo que permitirá una planeación más eficiente, incrementar la eficiencia del mercado alineando los precios, controlar y reducir los costos asociados con la constitución de márgenes entre otras. Pero de igual forma que otros *productos financieros* requieren de un amplio conocimiento para operar con ellos en forma adecuada y no incurrir en excesivas pérdidas.

De esta manera, por la globalización económica, los avances tecnológicos, la *negociación* con grandes capitales a nivel mundial, entre otras cosas, es como día a día los *productos derivados* tienen un gran auge en el ámbito financiero internacional y por el gran atractivo que representan para los especuladores.

BIBLIOGRAFÍA

1. FABOZZI, J. Frank MONDIGLIAN, Franco y FERRI, G. Michael
MERCADOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS
Editorial Prentice Hall Hispanoamericana
1a. Edición Edo. de México 1996
p.p. 697
2. WESTON, J. Fred y COPELAND, Thomas E.
FINANZAS EN ADMINISTRACIÓN
Editorial Mc Graw Hill
8a. Edición
Vol. I
p.p. 576

3. VARIOS AUTORES
ENCICLOPEDIA: HISTORIA DE LA HUMANIDAD, DESARROLLO CULTURAL Y CIENTÍFICO
Tomo I
Editorial Planeta
4a. Edición Barcelona, España 1981
p.p. 471 a 489

4. VARIOS AUTORES
EL DESPERTAR DE LA CIVILIZACIÓN: LOS ENIGMAS DE LAS ANTIGUAS CULTURAS REVELADOS
Editorial Labor
3a. Edición Barcelona, España 1963
Edición dirigida por Eduardo Ripoll
página 188

5. WALTER, Wallbank T. y Otros Autores
ENCICLOPEDIA: HISTORIA UNIVERSAL Y DE LA CIVILIZACIÓN
Tomo II
Editorial Hispano Europea
6a. Edición Barcelona, España 1975
Edición dirigida por Eduardo Ripoll
páginas 341 a 346

6. RADESA, Emilio
BOLSAS Y CONTRATOS BURSÁTILES
Ediciones Depalma
Buenos Aires, Argentina 1995
p.p. 573

7. DIEZ, de Castro Luis y MASCAREÑAS, Perez-Iñigo Juan
INGENIERÍA FINANCIERA: La Gestión en los Mercados Financieros Internacionales.
Editorial Mc Graw Hill
2a. Edición España 1994
p.p. 467

8. DUBOFSKY, David
OPTIONS AND FINANCIAL FUTURES: VALUATIONS AND USES.
Editorial Mc Graw Hill
Estados Unidos de Norteamérica 1992
p.p. 699

9. DIAZ, Tinoco Jaime y HERNANDEZ, Trillo Fausto
FUTUROS Y OPCIONES FINANCIERAS: Una Introducción.
Editorial Limusa-Noriega Editores Bolsa Mexicana de Valores
1a. Edición México D.F. 1996 p.p. 167

10. HULL, John
OPTIONS, FUTURES AND OTHER DERIVATIVE SECURITIES
Editorial Prentice Hall International Inc.
E.U.A., New Jersey 1989
p.p. 341
11. RODRIGUEZ, de Castro J.
INTRODUCCIÓN AL ANÁLISIS DE PRODUCTOS FINANCIEROS DERIVADOS:
FUTUROS, OPCIONES, FORWARD, SWAPS.
Bolsa Mexicana de Valores
Editorial Limusa-Noriega Editores
2a. Edición México, D.F. 1997
p.p. 302
12. MARTINEZ, Abascal Eduardo
FUTUROS Y OPCIONES EN LA GESTIÓN DE CARTERAS
Editorial Mc Graw Hill
1a. Edición Barcelona, España 1993
p.p. 356
13. LOPEZ, E. Victor
ESCENARIO DEL MERCADO BURSÁTIL
Biblioteca NAFIN No. 2
Editorial NAFIN
1a. Edición México, D.F. 1992
p.p. 113
14. MARSHAL, F. Jhon y KAPNER, R. Kenneth
COMO ENTENDER LOS SWAPS
Editorial CECSA
1a. Edición México, D.F. 1996
p.p. 289
15. SHERREE, Decovny
SWAPS
Bolsa Mexicana de Valores
Editorial Limusa-Noriega Editores
1a. Edición México, D.F. 1994
p.p. 199
16. HERNANDEZ, Bazaldua Reynaldo y MERCADO, Sanchez Luis Enrique
EL MERCADO DE VALORES: Una Opción de Financiamiento e Inversión.
Editorial Loera Chavez Hnos. Cia. Editorial S.A.
1a. Edición México, D.F. 1984
p.p. 207

17. **CARO, R. Efrain VEGA, R. Francisco J. ROBLES, F. Javier J. GAMBOA, Gerardo**
EL MERCADO DE VALORES EN MÉXICO: ESTRUCTURA Y
FUNCIONAMIENTO
Editorial Ariel-Divulgación
1a. Edición Naucalpan. Edo. de México 1995
p.p. 327
18. **FIGLEWSKI, Stephen SILBER, William y SUBRAHMANYAN, Marti**
FINANCIAL OPTIONS: FROM THEORY TO PRACTICE
Editorial R.R. Donnelley and Sons Company
E.U.A., New York 1990
p.p. 579
19. **GASTINEAU, L. Gary**
THE OPTIONS MANUAL
Editorial Mc Graw Hill
3a. Edición Estados Unidos de Norteamérica 1979
p.p. 440
20. **WARRANTS, OPTIONS AND CONVERTIBLES**
Bolsa Mexicana de Valores
Quintin Price 1990
1a. Edición
1a. Reimpresión 1991
p.p. 177
21. **V CONVENCION DEL MERCADO DE VALORES 1994**
"BENEFICIOS DE UN MERCADO DE PRODUCTOS DERIVADOS EN MÉXICO"
Por el Sr. Richard G. Du Four
Vicepresidente Ejecutivo del Chicago Board Options Exchange
Bolsa Mexicana de Valores
Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles
S.D. Indeval
p-c 55
22. **VI CONVENCION DEL MERCADO DE VALORES 1995**
"INSTRUMENTACION DEL MERCADO DE OPCIONES Y FUTUROS EN
MÉXICO: RETOS Y OPORTUNIDADES."
Por el Dr. Bernardo Gonzalez Arechiga
Director General Adjunto de Planeación de la Bolsa Mexicana de Valores
Bolsa Mexicana de Valores, Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles
S.D. Indeval
México D.F.
p-c 37

HEMEROGRAFÍA

1. REVISTA: MUY INTERESANTE
Especial Número 9
México. D.F. 1994
"ANTIGUO EGIPTO"
2. REVISTA: EJECUTIVO DE FINANZAS
AÑO XXIV
No. 8 Agosto de 1995
"FORWARDS, FUTUROS Y OPCIONES"
Por Alfonso de Lara
3. REVISTA: EJECUTIVO DE FINANZAS
AÑO XXIV
No. 1 Enero de 1995
"IMPLANTACION DEL MERCADO DE FUTUROS DE TASAS DE INTERES EN MEXICO"
Por Raymundo Avilés Morgan y Jose Gil Larios
4. REVISTA: EJECUTIVO DE FINANZAS
AÑO XXIV
No. 4 Abril de 1995
"EL MERCADO DE FUTUROS FINANCIEROS"
Por Jaime Diaz Tinoco
5. REVISTA: COMERCIO EXTERIOR
Vol. 46 No. 1
Enero de 1996
"MERCADOS EMERGENTES Y PRODUCTOS FINANCIEROS DERIVADOS: EL CASO MEXICANO"
Por Bernardo Gonzalez-Aréchiga
"EL MERCADO DE FUTUROS DEL TIPO DE CAMBIO EN MEXICO 1978-1985"
Por Luis Miguel Galindo P. E. Ignacio Perrotini
"FUTUROS AGROPECUARIOS EN MEXICO. UN ANALISIS TEORICO"
Por Jaime Diaz Tinoco
6. REVISTA: EXPANSIÓN
No. 673 Agosto de 1995
"COMO OPERAN LOS MERCADOS DE FUTUROS"
Por Javier Martinez
7. REVISTA: EL MERCADO DE VALORES
Julio de 1997
"EL MERCADO MEXICANO DE DERIVADOS"

CAPITULO 4

EL MERCADO
DE FUTUROS
EN MEXICO



4.1. INTRODUCCIÓN

En los capítulos anteriores se presentó la mecánica de operación en general del Mercado de Futuros, así como su ubicación y desenvolvimiento dentro del entorno nacional. Por lo que, toca a este capítulo presentar el funcionamiento de dicho mercado, en el caso específico de México.

Para lo cual se relatarán los antecedentes históricos del Mercado de Futuros en nuestro país, en donde podemos observar los innumerables intentos fallidos por introducir a México al citado mercado y, que finalmente pudieran culminar con el inicio de operaciones del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer).

Se explicará el *modus operandi* para los contratos de futuros dentro del MexDer, es decir que se abarcará desde: quienes podrán participar como clientes para negociar con estos contratos, las características que tendrán los contratos, la forma de negociación dentro del piso de remates, el papel de la Cámara de Compensación y Liquidación (ASIGNA) y, en general todo lo relacionado con la negociación de los contratos antes mencionados. Además de presentar una breve síntesis del Reglamento Interior y el Manual Operativo del MexDer, ya que estos documentos explican a detalle todo lo relacionado con la negociación de dichos contratos.

Por otra parte, también se mencionan las especificaciones de los contratos de futuros en su versión preliminar de Enero de 1997, ya que hasta la fecha no se ha publicado una versión actualizada. Cabe aclarar que al inicio de operaciones, sólo se lanzarán al mercado tres tipos de contratos: 1) **Futuros sobre Índice de Precios y Cotizaciones (IPC)**. 2) **Futuros sobre Dólar**. y 3) **Futuros sobre Bonos**. Por tanto solo se incluyen las especificaciones correspondientes a estos contratos.

Por último se hace una breve sinopsis de los objetivos, estructura y composición tanto el Mercado Mexicano de Derivados como de la Cámara de Compensación y Liquidación, con el fin de orientar al lector acerca de la influencia que ejercen estos organismos, sobre el funcionamiento del Mercado de Futuros en México.

4.2. ANTECEDENTES HISTÓRICOS DEL MERCADO DE FUTUROS EN MÉXICO

En el año de 1972, el Presidente del Chicago Mercantile Exchange (CME) decidió introducir al mercado los Contratos de Futuro sobre Divisas, para lo cual tomó en cuenta al peso mexicano, como una de las divisas a negociar dentro de este mercado.

En los primeros años de negociación de los contratos sobre el peso mexicano, se obtuvo una participación sobresaliente en el volumen operado. En el año de 1973 era el segundo contrato más negociado después del yen japonés y, para 1974 llegó a negociar un volumen más alto que el de todas las demás divisas. Sin embargo, para los años siguientes la negociación de estos contratos se vió disminuida, hasta que en 1985 debido a la caída del valor del peso mexicano, se discontinuó y se sacó del mercado.

En el año de 1987, el Banco de México autorizó y reglamentó la constitución de el Mercado de Coberturas Cambiarias de Corto Plazo en México, en donde las negociaciones estaban basadas en contratos forward y efectuadas fuera de Bolsa.

En la época de los 80's, surge también el proyecto de la creación de una Bolsa Agropecuaria de Futuros, en la cual se negociarían futuros sobre productos agrícolas nacionales. Sin embargo se descartó el proyecto debido, principalmente, a las dificultades que presentó la estandarización de los productos agrícolas en México.

Por otra parte, también surge el proyecto del desarrollo en México, de los llamados Warrants o Títulos Opcionales sobre acciones individuales, canastas de acciones e índices accionarios. Por lo que el 22 de Octubre de 1992 se hace la primera emisión de Warrants o Títulos Opcionales, sobre las acciones de Telmex como activo subyacente, en la Bolsa Mexicana de Valores. Hasta la fecha estos títulos han ido incrementado los activos subyacentes a: índice nacional de precios al consumidor, CPOs e índices accionarios de mercados extranjeros.

En el año de 1994, surge el proyecto de un Mercado de Futuros sobre Tasas de Interés Nominales y el Nivel del Índice Nacional de Precios al Consumidor, para lo cual el Banco de México y la Comisión Nacional de Valores emitieron las disposiciones reglamentarias a dicho mercado a través de circulares, en las que además se autorizó a las Instituciones de Crédito y Casas de Bolsa para actuar como intermediarios financieros. Aunque tomando en cuenta que se trata de un mercado de futuros, resulta algo extraño, que las operaciones se basen en Contratos Forward.

En ese mismo año, el Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores S. A. de C. V. (BMV) autorizó el presupuesto para desarrollar un Mercado de Futuros y Opciones Financieros cotizados en Bolsa. A partir de entonces se trabajó en el diseño de un nuevo mercado, para lo cual se delinearón esquemas que promovieran la profundidad y la liquidez del mercado, así como la calidad en la formación de los precios. Asimismo, se buscaron esquemas que permitieran aprovechar la interrelación entre los mercados de derivados y los de contado, y aumentar así la competitividad de ambos.

En este diseño se contempló la creación de una nueva Bolsa, que tendría por nombre Mercado Mexicano de Derivados (*MexDer*) y de una Cámara de Compensación y Liquidación (*ASIGNA*), así como la contratación de sistemas con tecnología de punta que soportaran la operación adecuadamente. Asimismo se incorporó la figura de Formador de Mercado, la de Contralor Normativo y la adopción de estándares internacionales para la emisión de normas.

Más tarde, el 31 de diciembre de 1996 las Autoridades del sector financiero publicaron de manera conjunta en el Diario Oficial las *"Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que participen en la constitución y operación de un mercado de derivados listados en Bolsa"*¹; las cuales por una parte, permiten la constitución formal de *MexDer* y *ASIGNA*, y por otra norman las actividades de los participantes en el Mercado.

¹ Ver Anexo 1.

La publicación de las reglas se convirtió en un acontecimiento de primer orden, ya que por primera ocasión en México se fusionaron las iniciativas de tres Autoridades financieras distintas, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en un fin común: la Instrumentación del Mercado Mexicano de Derivados.

Además las Reglas se complementan por un Marco de Regulación Prudencial² que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) emitió el 16 de mayo de 1997. Dicho marco define en lo particular, los esquemas operativos, de control de riesgos y, de supervisión y vigilancia que normarían las actividades del nuevo mercado. Por otro lado, será dicha institución la que supervisará las operaciones de las sociedades (MexDer) y de los fideicomisos (ASIGNA).

Por lo que, se espera que próximamente surga el Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) como un proceso natural dentro de la evolución del Sistema Financiero Mexicano. Lo cual pudiera representar la culminación de muchos esfuerzos por introducir a México un verdadero Mercado de Futuros.

4.3. FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE FUTUROS EN MÉXICO

En el Capítulo 3 de esta Tesis, se explicó en forma general, todo acerca de los Contratos de Futuros, lo cual constituye un punto de partida importante para comprender mejor la mecánica de operación de estos instrumentos, ya que su aplicación en México se hará en forma similar.

En primer lugar, recordaremos que los Futuros son contratos que otorgan el derecho, más no la obligación, de comprar y vender un activo subyacente a un precio y en una fecha futura predeterminados, a cambio del pago de una prima. Por lo que para el caso de México, dicha mecánica se implantará bajo el mismo concepto.

4.3.1. Contratos de Futuros a Negociar

El lanzamiento al mercado de los contratos se hará en el siguiente orden:

- 1o. Futuros sobre Índice de Precios y Cotizaciones (IPC).
- 2o. Futuros sobre Dólar.
- 3o. Futuros sobre Bonos.

4.3.2. Participantes en la Negociación de Contratos

Las siguientes personas podrán participar como clientes, para negociar contratos de futuros dentro del Mercado Mexicano de Derivados:

² Ver Anexo 2.

- & Casas de Bolsa
- & Instituciones de Crédito
- & Casas de Cambio
- & Personas Morales

Aunque cabe mencionar que en el caso de las Casas de Cambio, sólo podrán negociar con contratos de futuros sobre divisas.

4.3.3. Contratos de Futuros Negociados en MexDer durante la Primera Etapa

Los contratos de futuros a negociar en MexDer se sujetarán a un esquema de incorporación, que dependerá de la madurez que vayan adquiriendo los participantes. Las principales características de los contratos en la primera etapa del mercado se presentan en el siguiente cuadro:

CONTRATO DE FUTUROS	INSTRUMENTO SUBYACENTE	VALOR DEL CONTRATO	CLASE DE PLAZA	FORMA DE PAGO
IPC	IPC DE LA BMV	\$ 10 PESOS POR EL VALOR DEL IPC	IPC DC97	EFFECTIVO EN PESOS
TIPO DE CAMBIO PESO-DOLAR	DÓLAR DE E.U.	\$20,000 DÓLARES PAGADEROS EN PESOS	DEUA DC97	EFFECTIVO EN PESOS Y DÓLARES
CETES A 91 DIAS	CETES A 91 DIAS	\$ 100,000 PESOS	CT91 DV97	EFFECTIVO EN PESOS

Fuente: Tendencias. Informe Especial. "Listo el Mercado de Productos Derivados", 14 de julio de 1997.

4.3.4. Forma de Operación

Los contratos de futuros se negociarán en un piso de remates especial para este mercado, bajo el esquema de operación de *viva voz*. Se prevé que al iniciar la segunda etapa, la negociación será electrónica. Los contratos serán acordados por Socios Operadores y Socios-Liquidadores. Dichos contratos se compensarán y liquidarán a través de la Cámara de Compensación y Liquidación (ASIGNA).

En la Cámara sólo participarán Socios Liquidadores, en donde su función será llevar los contratos a esa instancia, para que sean compensados. Lo anterior significa que el riesgo de los contratos lo asumen los Socios Liquidadores. A su vez, la Cámara se convierte en la contraparte de todos los participantes y es la responsable final de las obligaciones contraídas.

Las operaciones de este mercado estarán respaldadas por los márgenes (Aportaciones Iniciales Mínimas), que los participantes deben entregar a su Socio Operador o Liquidador en el momento de realizar una operación. Los márgenes se calculan a partir de la volatilidad que muestren los activos subyacentes de los contratos.

Los recursos entregados por márgenes serán administrados por la Cámara de Compensación. Así mismo, los Socios Liquidadores depositarán un porcentaje adicional de recursos que se constituyen en un Fondo de Compensación para utilizarse en caso de contingencias del mercado. Este se calculará a partir del riesgo que representa la transacción y las posiciones abiertas en el mercado. Adicionalmente, operará una Red de Seguridad (que será explicada en este capítulo, en el punto referente a MexDer), la cual garantizará que las operaciones se cumplan en el Mercado Mexicano de Derivados.

Por otro lado, se cobrará una comisión a todas aquellas operaciones que se realicen dentro de MexDer, la cual será determinada por monto notional operado, es decir, se aplicará el porcentaje respectivo al valor nominal total de los contratos abiertos. Para esto se asumen dos tipos de comisiones: 0.0189% para operaciones cuyo subyacente sea el IPC o una acción y de 0.0025% si el subyacente es una tasa de interés o una divisa.

En términos generales, la operación y funcionamiento del Mercado de Futuros dentro del MexDer se encuentra ampliamente explicado y fundamentado en el Reglamento Interior³ y el Manual Operativo⁴ de este último. Por tal motivo, a continuación se presenta una breve explicación de ambos:

4.3.5. Reglamento Interior

En este escrito de nueve títulos, se emiten las reglas a las que habrán de sujetarse todas aquellas personas u organizaciones que participen, en cualquier forma, dentro del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) y la Cámara de Compensación y Liquidación (ASIGNA). Cabe hacer la aclaración que se usará el término MexDer y Bolsa indistintamente, ya que MexDer quedará constituido como una Bolsa de Derivados. Por lo que, según la Versión Preliminar del 27 de Junio de 1997, dicho título se encuentra conformado con la siguiente información:

Título Primero.

Este título abarca dos capítulos, en los que se explican definiciones básicas, además del ámbito de aplicación del MexDer, así como su estructura y sus principios.

Título Segundo.

En general, todo el título trata acerca de los Miembros de la Bolsa, desde las disposiciones más básicas; el procedimiento de autorización y certificación para obtener la calidad de miembro otorgada por la bolsa; el personal requerido por los mismos miembros y por la Cámara de Compensación, así como el procedimiento de acreditación de

³ Ver Anexo 3.

⁴ Ver Anexo 4.

dicho personal; hasta los derechos de los miembros. Para lo cual se abarcan cinco capítulos y dos apartados.

Título Tercero.

Aquí se explica, en seis capítulos, todo lo relativo a las responsabilidades de los miembros para con el Mercado. Se mencionan temas como: la conducta operativa de los miembros: solicitud, entrega, manejo, y uso de la información dentro del mercado; el manejo de los conflictos de interés, el manejo de los riesgos y; las obligaciones de los miembros en materia administrativa.

Título Cuarto.

En cuatro capítulos, se trata lo referente a los contratos negociados en bolsa. Incluye: definiciones básicas de los contratos, el procedimiento de autorización de los contratos, el procedimiento para el listado de contratos, así como también la forma en que se determina la vigencia y, concluye con la manera en como se podrán modificar las condiciones generales de contratación.

Título Quinto.

Este título podría resultar el más largo, debido al gran número de apartados que tiene en cada uno de sus capítulos. Este cuenta con siete capítulos y, trata todo lo referente a la concertación de operaciones dentro del MexDer. Tratando temas como: las personas autorizadas a celebrar contratos dentro de la Bolsa; quienes podrán tener acceso al área de negociación y quienes no; como se determinarán los días y horarios de negociación; el equipo de trabajo autorizado para estar dentro del área de negociación; las figuras de autoridad dentro del área de negociación, que son: el oficial de negociación, los coordinadores deorro y, el comité de operación, además de las funciones, obligaciones y derechos que tendrán dichas autoridades; la operación dentro del MexDer a través de la figura de Formador de Mercado, el procedimiento para el acceso de ordenes al piso de remates, como se podrán modificar dichas ordenes y, la forma de realizar las correcciones; la mecánica de operación en el área de negociación a través de las operaciones siguientes: a viva voz, en firme, de cruce, de cama y, las subastas; la forma de determinar el precio de liquidación y la celebración de operaciones al precio de liquidación; el procedimiento para cerrar los contratos abiertos; las reglas aplicables a las operaciones concertadas en la Bolsa y; el procedimiento para cancelar y modificar las operaciones pactadas.

Título Sexto.

En este título se trata en general sobre la supervisión y vigilancia que ejercerá MexDer sobre todas aquellas personas que intervengan, en cualquier forma, dentro de este mercado, incluyendo a la Cámara de Compensación y Liquidación (ASIGNA). Para lo cual se explica en tres capítulos: el procedimiento que se deberá llevar a cabo para realizar auditorías a los miembros y a la Cámara de Compensación, y del mismo modo, las obligaciones que tendrán estos últimos para coadyuvar a la realización de dichas auditorías; por otro lado también se explican las obligaciones de los miembros y de la Cámara de Compensación para proporcionar la información, ya sea operativa, financiera, contable y/o legal, que les sea requerida por el MexDer.

Título Séptimo.

En cuatro capítulos se emiten una serie de reglas referentes a: las sanciones que deberán aplicarse a aquellas personas que violen el citado reglamento o el manual operativo; las medidas precautorias que deberán tomarse en cuenta para la protección del mercado, de los miembros, y en especial de los inversionistas; cuando deberá declararse una situación extraordinaria o de emergencia en la Bolsa; el recurso de reconsideración al cuál tendrán derecho de interponer los participantes del MexDer, que hayan sido sancionados, explicando desde que implica dicho recurso hasta el procedimiento para interponerlo; el procedimiento disciplinario que se deberá realizar, en caso de surgir alguna violación a la reglamentación del mercado, el cual se compone de los siguientes pasos: 1) la integración de casos, ósea la estructuración formal de que ha existido alguna violación 2) la denuncia formal de que se ha dado una violación a la ley 3) las notificaciones, que es cuando se le avisa a la parte acusada sobre la denuncia en su contra 4) la integración de la defensa es cuando se le da el derecho al acusado de estructurar su defensa 5) procedimiento ante el comité disciplinario, este último se encargará de llevar todo lo relacionado con el procedimiento disciplinario 6) la resolución del comité disciplinario 7) la revisión de dicha resolución y 8) quienes pagaran los gastos y costes, así como los elementos que se tomarán en cuenta para su determinación.

Título Octavo.

Por lo que toca a este título, se compone únicamente de un capítulo en el que hace referencia a un tema "la solución de controversias". Por tal motivo cita materias tales como: la conciliación, el procedimiento de arbitraje, la audiencia y el laudo arbitral.

Título Noveno.

En este último título, están contenidas las disposiciones finales, en las cuales, a lo largo de tres capítulos, hace referencia a: el uso y difusión de la información del mercado, la responsabilidad de la bolsa, y las tarifas de servicios.

4.3.6. Manual Operativo

El Manual Operativo es una guía compuesta de 6 Capítulos que proporciona información referente a:

Capítulo Primero.

Requisitos de Admisión de Socios y de Autorización de Miembros. En este capítulo se hace referencia a lugar, fecha y hora en que deberán presentarse las solicitudes de admisión y autorización, de que documentación deberá ir acompañada dicha solicitud, requisitos que deberán cumplir los Miembros para celebrar Contratos de Futuros por cuenta propia y por cuenta de terceros y en qué momento se iniciaran operaciones, así como los requisitos de autorización (Plan General de Funcionamiento, Manual de Políticas, Procedimientos de Operación, Control de Riesgos y Liquidez, Sistema de Administración de Cuentas, Sistema de Control de Riesgos) y que deben contener y con qué funciones debe cumplir. Por otra parte, en que casos se pueden cumplir los requisitos indirectamente para adquirir la calidad de Miembro, y por último las características de los Contratos de Prestación de Servicios celebrado entre un Socio Liquidador de Cuenta de Clientes y un Socio Operador.

Capítulo Segundo.

Certificación y Acreditación del Personal. Para ser miembro se debe contar con personal para desempeñar el papel de Responsable de la Operación con Derivados, Promotor de Productos Derivados, Operador de Productos Derivados, Administrador de Riesgos y Administrador de Cuentas, las actividades que debe desempeñar cada uno de ellos se mencionan en el presente capítulo, estas personas deben aprobar un Examen de Certificación para poder operar en la Bolsa de MexDer, de igual forma para poder actuar como Miembro o como Socio de MexDer es necesario aprobar el Examen de Certificación, en este capítulo encontraremos que requisitos se deben cumplir para Presentar el Examen, que personas pueden presentarlo, condiciones en que deberá ser presentado el examen, así como lugar, fecha, hora, número de veces que puede ser presentado el examen, características del mismo, expedición del Certificado de Aprobación del Examen. y en caso de existir inconformidad como se puede proceder.

Capítulo Tercero.

Reglas de Comportamiento en el Area de Negociación. Una vez que se inicien operaciones se deben cumplir una serie de reglas en el Area de Negociación las cuales comprenden el acceso al área, el procedimiento de acceso de los visitantes, de los Miembros, de los Operadores y de los Formadores de Mercado, el comportamiento que se debe seguir en el área de negociación, incluyendo la apariencia de las personas, el uso indebido de alcohol y drogas, etc.; en caso de cometer alguna sanción existe la autoridad del Oficial de Negociación el cual impondrá las multas correspondientes a las violaciones cometidas.

Capítulo Cuarto.

Requisitado de los Formatos de Compra-Venta. Para realizar cualquier actividad de compra-venta en el Area de Negociación es necesario llenar los Formatos de Orden en Firme, Formato de Cotización en Firme y el Formato de Compra-Venta, los cuales contienen información referente al tipo de subyacente, Nombre del Socio, Clave del Formador de Mercado, Clave del Miembro, Clave del Subyacente, Clave de vencimiento del Contrato, entre otras por mencionar algunas. En este capítulo se ilustra el Formato de cada uno de ellos y la información contenida en los mismos.

Capítulo Quinto.

Recepción de Ordenes y Asignación de Operaciones. Para realizar las actividades dentro del Area de Negociación es necesario contar con un Sistema de Recepción de Ordenes y Asignación de Operaciones que facilite las operaciones de compra-venta, apertura y cierre de contratos. También se podrán realizar operaciones con Sistemas de Negociación Electrónica. Todo esto con la finalidad de eficientar la asignación de operaciones, notificación a clientes, modificaciones de órdenes y correcciones.

Capítulo Sexto.

Identificadores de Orden, Ejecución, Asignación y Corrección de Operaciones. Es necesario tener un control de las operaciones lo cual se realizará a través de Códigos de identificación tales como:

- Identificador de Orden de Operación (OID)
- Identificador de Operación Realizada (TID)
- Identificador de Asignación de Operación (AID)
- Identificador de Reasignación de Operación (RID)
- Identificador de Modificación de Posiciones (MID)
- Identificador de Movimientos de Valores (VID)
- Identificador de Movimientos de Efectivo (EFID)

Los cuales proporcionarán información necesaria para cada una de las operaciones realizadas.

4.3.7. Especificaciones de los Contratos de Futuros

A continuación se mencionan las especificaciones de los contratos de futuros, versión preliminar de enero de 1997.

I. ESTRUCTURA DEL CONTRATO

1. Subyacente

Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (en adelante IPC). El IPC es un índice que pondera la capitalización de las acciones más negociables en la BMV (entre 30 y 35). La estructura del índice refleja los pagos por dividendos en efectivo (que se asumen capitalizados en valores), así como los cambios en la capitalización y sustitución de muestras.

2. Tamaño del contrato

\$ 10 multiplicados por el valor del IPC

3. Período del contrato

Ciclo trimestral: marzo, junio, septiembre y diciembre hasta por un año, además de dos plazos próximos cercanos.

II. COTIZACIÓN

1. Clave de Pizarra

IPC más mes y año de vencimiento IPCMR97 (marzo de 1997)

2. Unidad de cotización

\$ pesos

3. Tamaño mínimo de la puja

Un punto del IPC

4. Valor de la puja por contrato

\$10. 0 = (\$ 1. 00 por punto multiplicado por el tamaño del contrato)

III. NEGOCIACIÓN

1. Método de negociación

Viva voz en mercado continuo

2. Horario de negociación

(tiempo de la Ciudad de México) Las sesiones iniciarán operaciones simultáneamente

con la BMV: 8: 30 a 15: 00 PM

3. Último día de negociación

El día hábil anterior al cuarto miércoles del mes de vencimiento.

4. Fecha de vencimiento

El mismo que el día de liquidación final: el cuarto miércoles del mes de vencimiento

o el día laborable siguiente en caso de que el primero sea día no laborable.

5. Negociación de nuevos contratos

Iniciarán el día de liquidación

6. Periodos de negociación de nuevos contratos

Se introducirán nuevos periodos para la negociación de contratos, si el MexDer lo considera necesario.

IV. LIQUIDACIÓN

1. Liquidación final

El cuarto miércoles del mes de vencimiento o el día laborable siguiente, si el primero es día no laborable.

2. Procedimiento para la liquidación

Liquidación en efectivo de las diferencias en los valores del IPC

3. Estimación del precio para la liquidación diaria

Los precios para la liquidación diaria se estimarán en el siguiente orden:

- 1) El precio promedio ponderado de los futuros de los últimos cinco minutos de la sesión.
- 2) El precio de la última operación del día.
- 3) El promedio ponderado de la mejor oferta de compra y de venta al cierre.
- 4) El precio que resulte de la subasta del MexDer.
- 5) El precio promedio ponderado de la mejor oferta de compra y de venta de la subasta.
- 6) El precio que se derive de acuerdo a los niveles de tasas y del mercado spot para tener una referencia teórica.

4. Precio de entrega

El precio de entrega será el valor de cierre del IPC en el último día de negociación multiplicado por \$ 10.

V. LÍMITES A LAS POSICIONES

Se permitirá que tanto clientes como casas de bolsa tengan hasta 50,000 contratos, en cada lado del mercado. Para las series de vencimiento próximo se permitirá que clientes y casas de bolsa tengan hasta 25,000 en cada lado del mercado.

I. ESTRUCTURA DEL MERCADO

1. Subyacente

Dólar de Estados Unidos de Norteamérica (USD).

2. Tamaño del contrato

USD 20.000 pagaderos en pesos

3. Periodo del contrato

Ciclo trimestral: marzo, junio, septiembre y diciembre hasta por un año, además de 2 plazos próximos cercanos.

II. COTIZACIÓN

1. Clave de pizarra

DEUA más mes y año de vencimiento: DEUAMR97 (marzo de 1997)

2. Unidad de cotización

\$ pesos

3. Tamaño mínimo de la puja

\$ 0.002

4. Valor de la puja por contrato

\$ 40.0 = (\$ 0.0020 por dólar multiplicado por el tamaño del contrato)

III. NEGOCIACIÓN

1. Método de Negociación

Viva voz en mercado continuo

2. Horario de negociación

(tiempo de la Ciudad de México)

Las sesiones iniciarán simultáneamente con la BMV: 8:30 a 15:00 hrs.

Referencias de Mercado:

1. Mercado FX Spot: 9:00 AM a 13:30 PM

2. Mercado de dinero: 9:00 AM a 14:00 PM

3. Último día de negociación

Tercer día hábil previo al día de liquidación

4. Fecha de vencimiento del contrato

Segundo día hábil previo al día de liquidación

5. Negociación de nuevos contratos

Comenzarán el día de liquidación

6. Periodos de negociación de nuevos contratos

Se introducirán nuevos periodos para la negociación de contratos, si el MexDer lo considera necesario.

IV. LIQUIDACIÓN

1. Liquidación Final

Cuarto miércoles del mes de vencimiento o el día laborable siguiente, si el primero es día no laborable.

2. Procedimiento para la Liquidación

Entrega física: Los saldos en pesos se liquidarán en México y los saldos en USD en Estados Unidos

3. Estimación del Precio para la Liquidación Diaria

Los precios para la liquidación diaria se estimarán en el siguiente orden:

- 1) El precio promedio ponderado de los futuros de los últimos cinco minutos de la sesión
- 2) El precio de la última operación del día
- 3) El promedio ponderado de la mejor oferta de compra y de venta al cierre
- 4) El precio que resulte de la subasta del MexDer
- 5) El precio promedio ponderado de la mejor oferta de compra y de venta de la subasta
- 6) El precio que se derive de acuerdo a los niveles de tasas y del mercado spot para tener una referencia teórica

4. Precio de Entrega

- 1) El precio de cierre del mercado spot a 48 horas que se negocia en la BMV.
- 2) El FIX que determine el Banco de México para el pago en dólares.

V. LÍMITES A LAS POSICIONES

1. Límites

Se permitirá que casas de bolsa y clientes con posición en spread mantengan hasta 10,000 contratos, en cada lado del mercado.

Se permitirá que clientes sin posición spread mantengan hasta 8, 000 contratos, en cada lado del mercado.

Ninguna posición podrá exceder 2, 500 contratos tres semanas antes de la fecha de vencimiento, en cada lado, del contrato a vencer.

Ninguna posición podrá exceder 1, 000 contratos, una semana antes a la fecha de vencimiento, en cada lado, del contrato a vencer.

I. ESTRUCTURA DEL CONTRATO

1. Subyacente

Certificados de la Tesorería de la Federación "Cetes" a 91 días.

2. Tamaño del Contrato

\$ 100,000

3. Período del contrato

Ciclo trimestral: marzo, junio, septiembre y diciembre hasta por un año, además del mes vigente.

II. COTIZACIÓN

1. Clave de pizarra

CT91 más mes y año de vencimiento: CT91MR97 (marzo de 1997)

2. Unidad de cotización

Un punto base (0.01 %)

3. Tamaño mínimo de la puja

Un punto base (0.01 %)

4. Valor de la puja por contrato

Variable de acuerdo al nivel de tasa

III. NEGOCIACIÓN

1. Método de Negociación

Viva voz en mercado continuo

2. Horario de Negociación

(Tiempo de la Ciudad de México)

Mismo horario que el mercado de dinero de la BMV: 8:00 AM a 15:00 PM

3. Último Día de Negociación

Dos días hábiles anteriores a la fecha de vencimiento

4. Fecha de Vencimiento del Contrato

Un día hábil anterior a la fecha de vencimiento

5. Negociación de Nuevos Contratos

Comenzarán el día de la liquidación

6. Períodos de Negociación de Nuevos Contratos

Se introducirán nuevos períodos para la negociación de contratos, si el MexDer lo considera necesario.

IV. LIQUIDACIÓN

1. Liquidación Final

El último jueves del mes de vencimiento del contrato. Si es día no laborable, entonces el día hábil siguiente

2. Procedimiento para la Liquidación

Liquidación en efectivo (pesos)

3. Estimación del Precio para la Liquidación Diaria.

El criterio para la estimación del precio, para el precio de liquidación diario, tendrá el siguiente orden:

- 1) La tasa promedio ponderada, de los futuros, de los últimos cinco minutos de la sesión
- 2) La tasa de la última operación del día.
- 3) El promedio ponderado de la mejor oferta de compra y de venta al cierre
- 4) La tasa que resulte de la subasta del MexDer
- 5) La tasa promedio ponderada de la mejor oferta de compra y de venta de la subasta
- 6) La tasa que se derive de la curva de descuento de CETES publicada en el Boletín Bursátil de la BMV.

4. Precio de Liquidación Final

El criterio para la estimación del precio de liquidación final tendrá el siguiente orden:

- 1) La tasa promedio ponderado de los futuros de los últimos cinco minutos de la sesión.
- 2) La tasa de la última operación del día
- 3) El promedio ponderado de la mejor oferta de compra y de venta al cierre.
- 4) La tasa que resulte de la subasta de CETES a 91 días del Banco de México
- 5) La tasa que se derive de la curva de descuento de CETES publicado en el Boletín Bursátil de la BMV.

V. LÍMITES Y SUSPENSIONES

1. Posiciones Límites

- ◆ Casas de bolsa y clientes con posición en spread podrán mantener hasta 10,000 contratos, en cada lado del mercado.
- ◆ Clientes sin posición spread podrán mantener hasta 8,000 contratos, en cada lado del mercado.
- ◆ Ningún participante tendrá más de 5,000 contratos, tres semanas antes de la fecha de vencimiento, en cada lado del mercado del contrato a vencer.

2. Suspensiones Temporales para la Negociación de Futuros por Cambios Inesperados en las Cotizaciones de Mercado de los Subyacentes.

La negociación de futuros podrá ser suspendida por 30 minutos si el precio promedio del mercado de los CETES con fecha de vencimiento, igual al de los contratos de futuros sufre cambios porcentuales de 3.0 % con respecto al día de negociación anterior. Si en el mismo día el precio promedio de los CETES en el mercado sufre un cambio adicional de 2.0 % la negociación se suspenderá por el resto del día. No existirán suspensiones temporales durante los últimos cinco días de negociación.

Cualquier suspensión temporal del subyacente en el mercado ocasionará que la negociación de contratos de futuros también se suspenda.

4.4. EL MERCADO MEXICANO DE DERIVADOS (MEXDER)

4.4.1. Constitución del Capital Social

Se pretende que *MexDer* emita 165 acciones, las cuales tendrán un costo unitario de \$149,000.00. En cuanto a las acciones en propiedad de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), estas no tendrán derecho a voto y, su participación accionaria se ajustará paulatinamente, para posteriormente poder alcanzar como máximo el estipulado por las Autoridades Financieras, es decir el 49 % sobre el total.

4.4.2. Objetivos

El Mercado Mexicano de Derivados (*MexDer*) quedará constituido como una Sociedad Anónima de Capital Variable, que tendrá como principales objetivos:

- a) Ofrecer la infraestructura física para la cotización, negociación y difusión de información de contratos de futuros y contratos de opciones.
- b) Establecer el marco reglamentario para la cotización, negociación y difusión de información de contratos de futuros y contratos de opciones.
- c) Llevar los programas permanentes de auditoría de sus miembros.
- d) Vigilar la transparencia, corrección e integridad de los procesos de formación de precios, así como la estricta observancia de la normativa aplicable en la contratación de las operaciones, y
- e) Establecer los procedimientos disciplinarios para sancionar aquéllas infracciones cometidas por los miembros y garantizar que las operaciones se lleven a cabo en un marco de transparencia y confidencialidad absoluta.

MexDer pretende fortalecer la actividad económica de México, mediante el listado de productos derivados que permitan a sus miembros y a sus clientes, la cobertura de riesgos en la administración de portafolios.

4.4.3. Miembros

Solamente las siguientes personas podrán ser miembros de *MexDer*:

- a) Las Casas de Bolsa.
- b) Las Instituciones de Crédito.
- c) Las Casas de Cambio autorizadas.
- d) Otras personas morales no financieras.

Para obtener la calidad de miembro, los solicitantes deberán adquirir al menos una acción representativa del capital social de *MexDer*, cumplir los requisitos de admisión establecidos

en Reglamento Interior y el Manual Operativo, y no ser vetados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en el caso de aspirantes a Socios Liquidadores.

4.4.4. Instrumentos a Negociar

A partir del inicio de operaciones en *MexDer*, el lanzamiento progresivo al mercado de los contratos se hará en base al siguiente programa:

- 1o. Futuros sobre Índice de Precios y Cotizaciones (IPC).
- 2o. Futuros sobre Dólar,
- 3o. Futuros sobre Bonos,
- 4o. Opciones sobre el IPC,
- 5o. Primer paquete de opciones sobre acciones individuales,
- 6o. Segundo paquete de opciones sobre acciones individuales,
- 7o. Opciones sobre Dólar, y
- 8o. Opciones sobre bonos.

En etapas posteriores se listarán contratos de futuros y contratos de opciones sobre instrumentos con vencimientos más amplios. Las características de los contratos (tamaño, plazos y liquidación) se han diseñado con la participación de intermediarios financieros a fin de atender a las necesidades del mercado mexicano. Asimismo, se han incorporado las recomendaciones del Chicago Board of Trade (CBOT), del Chicago Board Options Exchange (CBOE) y del Chicago Mercantile Exchange (CME).

4.4.5. Junta Directiva

Hasta la fecha la Junta Directiva está integrada por los siguientes miembros:

Presidente

Mario Laborin Bancomer

Vice-Presidente

Roberto del Cueto Banamex

Junta de Miembros Industriales

Eduardo Carrillo	Promex - Finamex
Eduardo Cepeda	JP Morgan
Fernando Chico Pardo	Inbursa
Luis Ernesto Derbez	Socio Operador Independiente
Antonio del Valle	BITAL, ABM
José Madariaga	BBV
Ernesto O Farril	Socio Operador Independiente
Manuel Robleda	Bolsa Mexicana de Valores
Jorge Salim	Inverlat
Hernán Sabau	OBSA - Serfin

Junta de Miembros Independientes

Guillermo Ballesteros	Grupo DISA
Eduardo Bours	CCE
Alfonso Castro	Presidente AMIS
Arturo Fernández	ITAM
Henry Fernández	Morgan Stanley
José Antonio Fernández	Femsa
Gregorio Gómez	Grupo TRON Hermanos
Juan Guichard	Invex
Carlos Moreno	Presidente del IMEF
David Noel	ITESM
Marcos Ramírez	NAFIN
Alberto Saavedra	Santamarina y Steta
Juan José Suárez	Televisa
Joaquín Vargas	MVS Comunicaciones

Secretaría

Alma Rosa Murillo

Bolsa Mexicana de Valores

4.5. LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN (ASIGNA)**4.5.1. Objetivo**

El objetivo de ASIGNA, Compensación y Liquidación, es proveer la infraestructura y los mecanismos necesarios para asegurar el registro, compensación y liquidación de las operaciones que realicen los miembros del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer).

ASIGNA se constituye como un fideicomiso de pago en una de las instituciones de crédito (fiduciario) más sólidas de México. Para ello los socios liquidadores (fideicomitentes y fideicomisarios) aportan recursos para constituir el patrimonio de dicho fideicomiso.

ASIGNA contará con la más alta calidad crediticia del sector financiero y tendrá las facultades autorregulatorias que le permitan actuar con oportunidad ante eventos que pudiesen distorsionar el Mercado.

ASIGNA será la contraparte de todas las operaciones que se celebren en MexDer, así como la receptora del riesgo crédito de éste. ASIGNA tendrá como contrapartes a todos los participantes que asuman una posición. Para cumplir con su objetivo, ASIGNA contará con una organización interna integrada por los siguientes órganos:

- ✧ Comité Técnico
- ✧ Subcomité de Admisión y Administración de Riesgo
- ✧ Subcomité de Auditoría
- ✧ Subcomité Normativo
- ✧ Subcomité Disciplinario

ASIGNA establecerá un Fondo de Compensación que podrá ser utilizado en contingencias de mercado. El fondo se integrará a partir de un porcentaje de las aportaciones de los socios liquidadores de ASIGNA y se actualizará periódicamente con base en los riesgos y posiciones del Mercado. Dicho fondo estará constituido con recursos en efectivo y/o valores gubernamentales con vencimientos menores a 90 días.

En general, las aportaciones que los socios liquidadores entreguen a ASIGNA cubrirán en todo momento hasta el 99 por ciento de las pérdidas potenciales. No obstante, ASIGNA contará con una Red de Seguridad, que siempre garantizará niveles mínimos de solidez, pudiendo utilizarse para cubrir pérdidas probabilísticas superiores al 99 por ciento.

El número de fideicomitentes de ASIGNA se fijará inicialmente en 15, pudiendo la S. D. Indeval mantener hasta siete constancias en la primera etapa, lo que deja un remanente de 8 constancias a ser adquiridas, cada una valuada en \$ 3, 100, 000. 00 pesos.

4.5.2. Ingresos

Los ingresos de ASIGNA estarán basados en el cobro de aranceles por contrato operado. Se asume un arancel de \$ 3 pesos por contrato de posición propia y \$ 10 por contrato de posición de terceros. El ingreso por riesgo crediticio se calcula como el 0.5 % de los fondos de garantía.

La rentabilidad de ASIGNA dependerá del volumen de operación de sus fideicomitentes. Dados los supuestos de crecimiento del mercado, los aranceles de ASIGNA y la creación de una reserva para pérdidas crediticias, se estiman tasas de retorno positivas.

Los socios liquidadores serán aquellos fideicomisos que se constituyan para realizar la compensación y liquidación de las posiciones que tomen los participantes en MexDer, pudiendo ser la posición propia o la posición de terceros. Para ser socio liquidador es requisito ser accionista de MexDer y cumplir con los requerimientos del Reglamento Interior y del Manual Operativo del mismo, y no ser vetados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Los costos de constitución y de operación de los fideicomisos liquidadores, serán cubiertos por los fideicomitentes y/o fiduciarios. Estos dependerán de la infraestructura con que cuenten actualmente.

4.5.3. Socios Liquidadores

Los socios liquidadores tendrán acceso directo al sistema Intracs/400 a través de la red de la S.D. Indeval, con lo que tendrán disposición de consulta en tiempo real de las operaciones recibidas y confirmadas por ASIGNA y acceso directo para la realización de cambios de posición entre cuentas o transferencias de posición entre socios liquidadores.

Los socios liquidadores de posición de terceros tendrán la posibilidad de prestar servicios de compensación y liquidación a sus propios clientes, así como a los Formadores de mercado, a los socios operadores y a sus respectivos clientes mediante un contrato de

servicios. Como prestadores de servicios, los socios liquidadores de posición de terceros podrán cobrar cuotas por los contratos que le liquiden a los miembros y a sus clientes y contarán con la información desglosada de cada uno de los participantes a los que les liquiden.

La inversión para actuar como Socio Liquidador estará integrada por:

1. Cada Socio deberá ser Miembro de MexDer. Cada asiento costará inicialmente \$149,000 pesos.
2. El patrimonio mínimo para el fideicomiso de posición de terceros es de 5, 000, 000 de UDIs, para el fideicomiso de posición propia es de 2, 500, 000 UDIs. En las proyecciones hechas hasta el momento se utiliza como valor de referencia 109 pesos por UDI.
3. Esta aportación es únicamente para el inicio de operaciones.

Además de la inversión inicial deberán acreditar que cuentan con elementos suficientes para satisfacer los requerimientos financieros, de administración, de operación y de control interno necesarios para la adecuada operación de los fideicomisos liquidadores.

4.5.5. Factores de Competitividad de Asigna

Sistema de Compensación y Liquidación: Intracs/400

1. Licenciamiento obtenido de The Options Clearing Corporation:

- ☑ La Cámara de Compensación de Opciones más grande del mundo
- ☑ Calificación crediticia AAA
- ☑ Estándar para los tres países del TLC: Canadá, Estados Unidos, México

2. Adecuación del sistema para el cumplimiento de las "Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que participen en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa" y "Marco de Regulación Prudencial".

3. Actualización de posiciones a tiempo real y capacidad de consulta continua.

Reducción del costo de oportunidad de efectivo

1. Liquidación mismo día.
2. Uso de efectivo y valores como Aportaciones Iniciales Mínimas.
3. Admisión de valores en Aportación a través del Sistema Interactivo de Valores (SIDV).
4. Actualización diaria del Fondo de Compensación.

Constitución fiduciaria

1. Limitación del riesgo a las aportaciones fideicomitadas
2. Selección de la institución Fiduciaria de ASIGNA:

- ⌘ La más grande del país
 - ⌘ Provisión de servicios bancarios complementarios
3. Fideicomiso con administración propia o delegada.

Evaluación del riesgo

1. Evaluación de riesgo a tiempo real.
2. Seguimiento de posiciones límite.
3. Identificación operativa de participantes a través de una cuenta única de mercado.

4.6. SALVAGUARDAS TECNOLÓGICAS Y JURÍDICAS DE MEXDER Y ASIGNA

La competitividad de *MexDer* a nivel internacional se sustenta en la capacidad de las nuevas instituciones para instrumentar un nuevo mercado con bajos costos de acceso y requerimientos de capitalización. El diseño del mercado contempla la promoción de la autorregulación como mecanismo para la eficiente y ordenada operación y supervisión de sus participantes, e incorpora sinergias operativas entre los distintos miembros. El uso de plataformas tecnológicas y jurídicas de primer orden contribuyen también a incrementar la competitividad de este nuevo mercado.

La operación de *MexDer* implica la incorporación de estándares internacionales para la interconexión de los distintos sistemas que lo integran (negociación, divulgación de información, compensación y liquidación, custodia de garantías, control de riesgos y *back office*). Atendiendo las recomendaciones del Grupo de los 30, *MexDer* utilizará tecnología de punta en sus sistemas de negociación: *Siva Futuros* y *Sentra Derivados*. El primero se utiliza para las negociaciones de futuros a viva voz. El segundo para las negociaciones electrónicas de Opciones.

ASIGNA utiliza la tecnología del sistema *Intracs/400*, el cual fue licenciado a la *Options Claring Corporation* (OCC), con el fin de brindar la máxima seguridad a las operaciones y los más altos estándares internacionales en materia de liquidación, vigilancia de volatilidades, márgenes y control de riesgos. La OCC es la Cámara de Compensación más grande del mundo y realiza la compensación de los 5 mercados de Opciones de Estados Unidos. A través de filial la *Intermarket Claring Corporation* (ICC) realiza también la compensación de Futuros Financieros. La adopción de los estándares de la OCC permite unificar a los miembros del Tratado de Libre Comercio (TLC) en materia de compensación y liquidación de derivados estandarizados, ya que el *Trans Canada Options Inc.*, (el Mercado de Opciones de Canadá) cuenta con estos estándares. Esto permite aprovechar cabalmente los acuerdos del TLC en materia financiera.

Para la supervisión de las posiciones abiertas o de los riesgos de los clientes, así como los requerimientos de aportaciones iniciales mínimas a tiempo real, se utiliza la tecnología de la *Systems Development Corporation* (SDC). La difusión de información (Broadcast) de derivados y subyacentes se realiza a través de un nuevo formato de SIVA25 que contempla necesidades específicas para este mercado.

Las redes de seguridad que se diseñaron para garantizar la seguridad del mercado satisfacen ampliamente los más altos estándares internacionales. Asimismo la instrumentación de fideicomisos que operen como socios liquidadores proporcionan importantes ahorros a los participantes y mecanismos adicionales de seguridad.

La arquitectura del mercado contempla la liquidación de las operaciones en *MexDer* y *ASIGNA* a través de fideicomisos liquidadores que permiten aislar eficientemente el riesgo crédito y el riesgo contraparte de los miembros al operar productos derivados financieros. Los fideicomisos para la liquidación de las operaciones de clientes y los fideicomisos para la liquidación de las operaciones realizadas por cuenta propia administran las aportaciones iniciales mínimas, las variaciones de margen o liquidaciones diarias y los fondos de compensación.

De forma complementaria, las redes de seguridad permiten el uso de los fondos de compensación, los recursos líquidos y no-líquidos, así como líneas de crédito bancarias, para solventar cualquier imprevisto que se presente en el Mercado. Con la instrumentación de estos mecanismos, la probabilidad de que llegue a presentarse un incumplimiento, con efecto dominó, disminuye de manera significativa.

MexDer y *ASIGNA* aprovechan sinergias operativas con la BMV y la S. D. Ineval. Lo anterior permite eficientar los procesos diarios del nuevo mercado y disminuyen significativamente los costos de acceso y de operación. *MexDer* y *ASIGNA* comparten las redes de comunicación, de divulgación de información de posturas, hechos y precios de los subyacentes con la BMV, y los mecanismos de liquidación en efectivo y la custodia de garantías de la S. D. Ineval.

4.7. CONCLUSIONES

La necesidad de estimular el crecimiento financiero y económico, condujo a México a incorporarse con mayor énfasis a los mercados internacionales financieros y monetarios. En este sentido se planteó como parte fundamental dentro del Sistema Financiero Mexicano la promoción del ahorro, la eficiencia en la intermediación financiera y la búsqueda de nuevos mercados e instrumentos que disminuyan la incertidumbre de las inversiones.

La búsqueda de nuevos mercados e instrumentos financieros que ayuden al inversionista a cubrirse de riesgo y así crear un ambiente de confianza y seguridad, llevó a México a hacer una serie de cambios institucionales dentro del Sistema Financiero Mexicano de los cuales el Mercado Mexicano de Derivados (*MexDer*) es parte fundamental, buscando con su incorporación al sistema, fortalecer la solidez de la economía.

Habiendo observado la importancia de los productos derivados en México con la negociación de Petrobonos y Warrants, fue autorizado en 1994 el presupuesto para desarrollar una nueva bolsa (*MexDer*) y una Cámara de Compensación (*ASIGNA*) cuya característica primordial radica en la autorregulación.

Sin embargo, después de transcurridos cuatro años después de que la Bolsa Mexicana de Valores autorizará el presupuesto para poner en marcha una bolsa, que negociará contratos de futuros y opciones, a la fecha ésta no ha podido entrar en operación.

BIBLIOGRAFÍA

1. BOLSA MEXICANA DE VALORES

Folleto Informativo "MEXDER UN PASO ADELANTE"

México 1997

2. REGLAMENTO INTERIOR DE EL MERCADO MEXICANO DE DERIVADOS

Versión Preliminar del 27/06/97

3. MANUAL DE OPERACIÓN DE EL MERCADO MEXICANO DE DERIVADOS

Versión Preliminar del 27/06/97

CONCLUSIONES



CONCLUSIONES



El Sistema Financiero Mexicano se encuentra en una etapa de constante transición debido a las exigencias de evolución tanto en el orden nacional como en el internacional, y ofreciendo una variedad de servicios necesarios para fomentar el desarrollo de la economía del país.

El impulso de los mercados financieros de derivados en México se debe en buena medida a las políticas recomendadas por el Fondo Monetario Internacional (con el fin de hacer frente a la crisis de 1994) entre las que destacan la ampliación de los esquemas de protección contra el riesgo mediante el uso de instrumentos derivados.¹

Los constantes cambios en el mercado financiero tales como variaciones en las tasas de interés o tipo de cambio han generado una nueva gama de instrumentos para cubrir los riesgos a los que está expuesta una inversión, tal es el caso de los Productos Financieros Derivados, como los futuros que operarán en el mercado nacional mediante acuerdos para comprar o vender una cantidad específica de un subyacente, estableciendo el precio hoy y liquidando en una fecha futura, con lo que se posibilita la administración de los riesgos de mercado: las variaciones en los tipos de cambio y en las tasas de interés, entre otros.

El objetivo de este contrato es brindar a los inversionistas un mecanismo de control sobre el riesgo relacionado con el manejo de sus carteras de inversión, es decir, cubrir sus posiciones en valores o acciones mexicanas.

Los futuros en México se pretende que sean autorizados como una de las medidas para fortalecer y asegurar un mejor control monetario, ya que un mercado de futuros eficiente presenta a los agentes económicos una forma de cubrirse del riesgo, lo que representaría un apoyo al Sistema Financiero Mexicano disminuyendo el riesgo cambiario.

El uso de los futuros financieros tanto para la administración financiera del riesgo, como para la inversión especulativa han superado ampliamente al resto de los contratos de futuros (futuros sobre commodities) existentes en el mercado y particularmente han destacado los futuros sobre tasas de interés. Sin embargo no hay que olvidar que a pesar de los altos rendimientos que ofrecen, no son una alternativa perfecta para la disminución de la incertidumbre ya que en algunas ocasiones, han sido los causantes de grandes pérdidas bursátiles. por ello los inversionistas deben tener un amplio conocimiento de estos instrumentos para así poder aprovechar las estrategias y combinaciones que éstos ofrecen. Como instrumentos de cobertura, los futuros son capaces de reducir los costos y las pérdidas de una empresa, mientras que como inversión generan rendimientos muy atractivos.

Tanto los forward como las opciones son los contratos más utilizados por grandes y medianas empresas en el manejo del riesgo de divisas, por ello resulta un tanto cuestionable

la elección de las autoridades financieras mexicanas de los futuros, sin contar con lo rutinario de hacer ajustes de posiciones diariamente.

El aporte primordial de los futuros al Sistema Financiero Mexicano radicaría en fungir como un instrumento de ayuda a la formación eficiente de los precios en el mercado, así como un medio de protección y cobertura contra riesgos de especulación e inversión. Así la importancia de los mercados de futuros estribaría en la forma en que, como resultado final de su operación, se ve disminuido el riesgo en la comercialización de los bienes involucrados.

La autorregulación del MexDer y por tanto del mercado de futuros se pretende que sea una de las características distintivas al entrar en operación dicho mercado, pese a ésto no han sido completados el Manual de Operación ni el Reglamento Interno del MexDer.

Pareciera que todo esta resuelto, sin embargo hasta la fecha de cierre de la presente tesis el MexDer no ha entrado en operación, el motivo, no lo sabemos pero si sabemos que la excesiva reglamentación de nuestro país podría ser una de las principales causas.

Tristemente hemos confirmado la hipótesis de nuestro trabajo, durante el desarrollo del tema de investigación hemos corroborado que dentro del material bibliográfico de la Facultad de Contaduría y Administración no se cuenta con información actualizada de la mecánica de operación de los contratos de futuros en México ni con bibliografía de apoyo en materia económica y financiera, la cual tuvo que ser consultada en la Biblioteca de la Facultad de Economía y de la Bolsa Mexicana de Valores.

ANEXO 1

“Reglas a las que habrán de sujetarse las Sociedades y Fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un Mercado de Futuros y Opciones cotizados en Bolsa”



PODER EJECUTIVO

SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

REGLAS a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa.

Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos - Secretaría de Hacienda y Crédito Público.- Banco de México.- Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público con fundamento en los artículos 31, fracción VII de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal; 1o. de la Ley de Instituciones de Crédito, y 6o., fracción XXXIV y 105 de su Reglamento Interior; el Banco de México con fundamento en los artículos 24, 26, 28, y 32 de su Ley, y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en los artículos 4o. fracciones I, II, V, IX, XI, XII, XIII, XIV, XV, y XXXVI, y 6o. de su Ley, y

CONSIDERANDO

Diversas solicitudes formuladas a las autoridades del sistema financiero para que autoricen la constitución y operación de un mercado en el que se negocien y celebren contratos estandarizados de futuros y opciones;

Que el establecimiento de un mercado como el citado, coadyuvaría a fortalecer nuestro sistema financiero incrementando la competitividad de los participantes en tal sistema, al ofrecer nuevos contratos cuyo objeto sería cubrir diversos tipos de riesgos que se corren al celebrar operaciones en los mercados financieros;

Que al no existir en nuestro derecho un régimen aplicable al mercado que nos ocupa, es necesario proporcionárselo, por lo que, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y el Banco de México, en uso de las atribuciones que cada uno tiene en relación con las operaciones que se celebrarían en dicho mercado, expedirán conjuntamente reglas que nomen a tal mercado. Para tal efecto, la citada Secretaría ha estimado que determinado contratos de futuros y contratos de opciones que celebren las instituciones de crédito y casas de bolsa, en términos de las presentes reglas, se consideren como operaciones análogas, conexas o complementarias.

Que es necesario que los contratos de futuros y de opciones que se celebren en una bolsa sean estándar y que para tal mercado pueda iniciar operaciones es necesaria la participación de al menos los sujetos siguientes:

- Las bolsas, que serán sociedades anónimas cuyo objeto consistirá en proveer las instalaciones y demás servicios para que se coticen y negocien los contratos citados.

Para constituir estas sociedades, se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Podrán ser socios de tales sociedades personas físicas y morales.

Dichas sociedades contarán con dos series de acciones. Las acciones correspondientes a una de las series mencionadas sólo podrán ser adquiridas por quienes participen en el mercado como liquidadores y operadores, tales acciones conferirán derechos corporativos y patrimoniales plenos, y las acciones de la otra serie serán de libre suscripción y otorgarán derechos patrimoniales plenos y derechos corporativos restringidos.

- Los socios liquidadores, que serán fideicomisos cuyo fin consistirá en celebrar en la bolsa y con la cámara de compensación contratos por cuenta de instituciones de banca múltiple, de casas de bolsa o de sus clientes, y ser obligados solidarios frente a dicha cámara de compensación de las obligaciones de tales personas.

Los fideicomisos citados, deberán estar aprobados por la bolsa y la cámara de compensación correspondientes y no ser vetados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Estos fideicomisos podrán ser de dos tipos: 1) aquéllos a través de los cuales las instituciones de banca múltiple y casas de bolsa celebren operaciones por su cuenta, y 2) aquéllos que podrán llevar a la cámara de compensación contratos por cuenta de clientes. En todos los contratos mencionados, la cámara de compensación actuará como contraparte.

- Las cámaras de compensación, que serán fideicomisos constituidos por las personas que reciban la correspondiente autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y que tendrán como fin actuar como contraparte de cada operación que se celebre en la bolsa así como compensar y liquidar contratos de futuros y opciones.

Dichos fideicomisos únicamente podrán contar con dos tipos de fideicomitentes los que participen en el mercado como socios liquidadores, quienes tendrán derechos corporativos y patrimoniales plenos, y los que deseen invertir en

tales fideicomisos, quienes deberán contar con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y que tendrán derechos patrimoniales plenos y derechos corporativos restringidos.

- También podrán invertir en este mercado socios operadores, que serán sociedades anónimas, cuya actividad consistiría en ser comisionistas de los socios liquidadores para la celebración de contratos de futuros y de opciones. Los socios operadores podrán celebrar contratos de futuros y opciones por cuenta propia, en cuyo caso actuarían como clientes de los socios liquidadores, pero con acceso al piso de la bolsa.

Que para autorizar la constitución de las bolsas y cámaras de compensación referidas, es necesario que las autoridades evalúen los antecedentes y la solvencia técnica y económica de las personas solicitantes;

Que es de suma importancia, dadas las características del mercado que nos ocupa, que las normas que regulen tal mercado propicien y fortalezcan la autorregulación de los participantes del mismo;

Que es conveniente que los clientes de los intermediarios participantes en el mercado en cuestión, no cuenten con el apoyo de mecanismos de protección, como los instrumentos para los clientes de las instituciones de banca múltiple y casas de bolsa, a través de los Fondos Bancario de Protección al Ahorro y de Apoyo al Mercado de Valores;

Que en congruencia con lo señalado en los párrafos inmediatos anteriores, es necesario que la regulación citada ponga especial énfasis en normas prudenciales mínimas, con base en las cuales las bolsas y cámaras de compensación elaboren sus reglamentos internos y manuales operativos con la finalidad de reducir los riesgos a que estén expuestos los participantes en dicho mercado;

Que dicha regulación también debe incorporar un régimen que haga obligatorio tanto para las cámaras de compensación como para los socios liquidadores, contar con el capital necesario para realizar operaciones en este mercado, capital que en todo momento deberá ser proporcional al riesgo al que estén expuestos;

Que la regulación de que se trata también debe contener normas que tiendan a evitar una concentración indeseable en el control de las bolsas y de las cámaras de compensación, y

Que el régimen que se contiene en las reglas que a continuación se señalan permitirá obtener la experiencia necesaria para que, de ser conveniente, se promueva una iniciativa de ley par a el mercado de producto derivados, han resuelto emitir las siguientes:

REGLAS A LAS QUE HABRÁN DE SUJETARSE LAS SOCIEDADES Y FIDEICOMISOS QUE INTERVENGAN EN EL ESTABLECIMIENTO Y OPERACIÓN DE UN MERCADO DE FUTUROS Y OPCIONES COTIZADOS EN BOLSA

DE LAS DISPOSICIONES PRELIMINARES

PRIMERA.- Para fines de brevedad, en las presentes Reglas se entenderá por:

Activo(s) Subyacente(s): Aquel bien o índice de referencia, objeto de un Contrato de Futuro o de un Contrato de Opción, concertado en la Bolsa.

Aportación(es): Al efectivo, valores o cualquier otro bien que aprueben las Autoridades, que deba entregarse a los Socios Liquidadores y, en su caso, a los Socios Operadores, por cada Contrato Abierto, para procurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Contratos de Futuros o Contratos de Opciones correspondientes.

Aportación(es) Inicial(es) Mínima(s): A la Aportación que deberá entregar cada Socio Liquidador a la Cámara de Compensación por cada Contrato Abierto.

Autoridades: Conjunta o indistintamente, a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al Banco de México.

Bolsa(s): A la sociedad anónima que tenga por objeto proveer las instalaciones y demás servicios para que se coticen y negocien los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones

Cámara(s) de Compensación: Al fideicomiso que tenga por fin compensar y liquidar Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, así como actuar como contraparte en cada operación que se celebre en la Bolsa.

Cliente(s): A las personas que celebren Contratos de Futuros y Contratos de Opciones en la Bolsa, a través de un Socio Liquidador, o de un Socio Operador que actúe como Comisionista de un Socio Liquidador, y cuya contraparte sea la Cámara de Compensación.

Contrato(s) Abierto(s): Aquella operación celebrada en la Bolsa por un Cliente a través de un Socio Liquidador, que no haya sido cancelada por el mismo Cliente, por la celebración de una operación de naturaleza contraria del mismo tipo a través del mismo Socio Liquidador.

Contrato(s) de Futuro(s): Aquel contrato estandarizado en plazo, monto, cantidad y calidad, entre otros, para comprar o vender un Activo Subyacente, a un cierto precio, cuya liquidación se realizará en una fecha futura.
Si en el Contrato de Futuro se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del Activo Subyacente.

Contrato(s) de Opción(es): Aquel contrato estandarizado en el cual el comprador mediante el pago de una prima adquiere del vendedor el derecho, pero no la obligación, de comprar (CALL) o vender (PUT) un Activo Subyacente a un precio pactado (precio de ejercicio) en una fecha futura, y el vendedor se obliga a vender o comprar, según corresponda, el Activo Subyacente al precio convenido. El comprador puede ejercer dicho derecho según se haya acordado en el contrato respectivo.
Si en el Contrato de Opción se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del Activo Subyacente.

Excedente(s) de la(s) Aportación(es) Inicial(es) Mínima(s): A la diferencia entre la Aportación Inicial solicitada al Cliente por el Socio Liquidador y la Aportación Inicial Mínima solicitada al Socio Liquidador por la Cámara de Compensación, que administrará el Socio Liquidador correspondiente.

Fecha de Cancelación: Al día en que se extinga una operación que hubiere sido celebrada por un Cliente en la Bolsa a través de un Socio Liquidador, por haber vencido el plazo de tal operación, o por la celebración de una operación contraria del mismo tipo por dicho Cliente a través del mismo Socio Liquidador.

Fideicomitente(s) de la Cámara de Compensación: A las personas que afecten recursos al patrimonio de la Cámara de Compensación.

Fondo de Aportaciones: Al fondo constituido en la Cámara de Compensación con las Aportaciones Iniciales Mínimas entregadas por los Socios Liquidadores a la Cámara de Compensación por cada Contrato Abierto.

Fondo de Compensación: Al fondo constituido en la Cámara de Compensación con el diez por ciento de la suma de todas las Aportaciones Iniciales Mínimas que la Cámara de Compensación le solicite al Socio Liquidador, así como por cualquier otra cantidad solicitada por la Cámara de Compensación para este fondo.

Liquidación(es) Diaria(s): A las sumas de dinero que deben solicitarse, recibirse y entregarse diariamente, según corresponda, y que resulten de la valuación diaria que realicen la Cámara de Compensación por las variaciones en el precio de cierre de cada Contrato Abierto con respecto al precio de cierre del día hábil inmediato anterior o, en su caso, con respecto al precio de concertación.

Liquidación(es) Extraordinaria(s): A las sumas de dinero que exija la Cámara de Compensación, en las circunstancias especiales previstas en el reglamento interior de la Cámara de Compensación.

Operador(es) de Piso: A la persona física contratada por un Socio Operador o por un Socio Liquidador, para ejecutar órdenes para la celebración de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones por medio de las instalaciones de la Bolsa.

Socio(s) de la Bolsa: A las personas que participen en el capital de la Bolsa.

Socio(s) Liquidador(es): Al fideicomiso que sea Socio de la Bolsa y que participe en el patrimonio de la Cámara de Compensación, teniendo como finalidad celebrar y liquidar por cuenta de Clientes, Contratos de Futuros y Contratos de Opciones operados en Bolsa.

Socio(s) Operador(es): Al Socio de la Bolsa cuya función sea actuar como comisionista de uno o más Socios Liquidadores, en la celebración de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, y que puede tener acceso a las instalaciones de la Bolsa para la celebración de dichos contratos.

Cuando los Socios Operadores celebren Contratos de Futuros y Contratos de Opciones por cuenta propia, actuarán como Clientes.

Unidad(es) de Inversión: A la unidad de cuenta, cuyo valor en moneda nacional publica el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación.

SEGUNDA.- Las presentes reglas tienen por objeto regular a las sociedades y a los fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de los mercados de futuros y opciones cotizados en bolsa.

TERCERA.- Las personas que deseen constituir una sociedad que tenga por objeto actuar como Bolsa, así como las instituciones de banca múltiple que deseen actuar como fiduciarias en los fideicomisos que tengan por fin operar como Cámara de Compensación, deberán presentar, para cada sociedad y fideicomiso, la correspondiente solicitud de autorización por escrito a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, acompañada de la documentación a que se refieren las presentes Reglas. La citada Secretaría otorgará o denegará la respectiva autorización de manera discrecional oyendo previamente la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.

DE LAS BOLSAS

CUARTA.- Las personas que deseen constituir una Bolsa, deberán acompañar a la solicitud a que se refiere la regla tercera, para su aprobación, la documentación siguiente:

- a) Proyecto de escritura constitutiva de la sociedad. En el evento de que se trate de una sociedad de capital variable, en la escritura deberá pactarse que el capital mínimo obligatorio deberá estar integrado por acciones sin derecho a retiro, y que el monto del capital con derecho a retiro, en ningún caso podrá ser superior al capital pagado sin derecho a retiro;
- b) Relación de socios que constituirán la sociedad y el capital que cada uno de ellos aportará, así como la relación de los consejeros y directivos que se nombrarían;
- c) Proyecto de reglamento de organización y funcionamiento interno;
- d) Los requerimientos que tendrán que cumplirse para poder ser Socio de la Bolsa;
- e) Los derechos y obligaciones que tendrán los Socios de la Bolsa y los Operadores de Piso;
- f) El proyecto de contrato que regiría las operaciones entre la Bolsa y la Cámara de Compensación, así como entre la Bolsa y sus Socios.
- g) Las normas y procedimientos de carácter autorregulatorio que determinarán el funcionamiento de la Bolsa, elaborados de conformidad con las normas prudenciales que, en su caso, establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- h) Los manuales de políticas y procedimientos de operación elaborados de conformidad con las normas prudenciales que, en su caso, establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- y) Descripción de los programas de auditoría que efectuará a los Socios de la Bolsa que sean Socios Liquidadores o Socios Operadores, y
- j) Descripción de los programas que implementará para vigilar que los procesos de formación de precios se efectúen con transparencia, corrección e integridad.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá solicitar información adicional a la antes mencionada.

Una vez aprobada la escritura constitutiva, deberá inscribirse en el Registro Público de Comercio. Asimismo, cualquier modificación que se realice a la documentación mencionada en esta regla que hubiere sido aprobada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, deberá contar con la previa aprobación de la propia Secretaría.

El capital social de las Bolsas, se integrará por acciones ordinarias. En el contrato social podrá pactarse que el capital también pueda estar integrado con acciones de voto limitado. En todo caso las acciones ordinarias deberán representar cuando menos el cincuenta y uno por ciento del capital social.

Las acciones serán de igual valor dentro de cada serie, confiriendo dentro de cada serie los mismo derechos y obligaciones a sus tenedores.

Las acciones ordinarias únicamente podrán ser adquiridas por Socios Liquidadores y Socios Operadores. Las acciones de voto limitado serán de libre suscripción.

En el contrato social deberá pactarse que los accionistas suscriptores de acciones de voto limitado, podrán nombrar, en su conjunto, como máximo al diez por ciento de los integrantes del consejo de administración de la sociedad.

Los suscriptores de acciones de voto limitado en ningún caso podrán formar parte de los comités a que se refieren las presentes Reglas.

QUINTA.- Las Bolsas que hayan recibido la autorización a que se refiere la regla tercera, tendrán las obligaciones siguientes:

- a) Proveer las instalaciones, mecanismos y procedimientos adecuados para celebrar los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- b) Crear los comités necesarios para atender, al menos, los asuntos relativos a la Cámara de Compensación, finanzas, admisión, contencioso y disciplina, ética, autorregulación, y conciliación y arbitraje. En la integración de los comités deberá cuidarse en todo momento que no se presente conflictos de intereses. Además, deberá designarse una persona responsable ante la Bolsa para cada uno de los comités;
- c) Conciliar y decidir, a través de los comités que al efecto se establezcan, o de paneles de árbitros, las diferencias que, en su caso, se presenten por las operaciones celebradas en la Bolsa;
- d) Llevar programas permanentes de auditoría a los Socios de la Bolsa, que sean Socios Liquidadores y Socios Operadores;
- e) Vigilar la transparencia, corrección e integridad de los procesos de formación de los precios, así como la estricta observancia de la normativa aplicable en la contratación de las operaciones en la Bolsa, y establecer, dentro de los lineamientos que, en su caso, determinen las Autoridades, las penas convencionales correspondientes;
- f) Diseñar y, con la previa autorización de las Autoridades, incorporar, Contratos de Futuros y Contratos de Opciones a ser negociados en la propia Bolsa;
- g) Elaborar y someter a la aprobación de las Autoridades, los requerimientos estatutarios y demás requisitos que tendrán que cumplir los Socios Liquidadores;
- h) Supervisar las operaciones en la Bolsa, y de la Cámara de Compensación.
- i) Llevar la documentación de las actividades, registros históricos, e informar a las Autoridades, con la frecuencia solicitada por las mismas, sobre todas las operaciones realizadas en la Bolsa;
- j) Contar con un sistema de control interno que permita dar seguimiento preciso y conocer la información completa de cada transacción;
- k) Dar a conocer periódicamente a través de medios de comunicación masiva, los nombres de los Socios Liquidadores autorizados para operar con ese carácter, y
- l) Publicar sus estados financieros y presentar a las Autoridades el resultado de una auditoría externa realizada por alguna de las firmas que aprueben dichas Autoridades, efectuada por lo menos una vez al año.

SEXTA.- Las Bolsas deberán, en todo momento, mantener un capital mínimo equivalente en moneda nacional a cuatro millones de Unidades de Inversión. Dicho capital mínimo deberá estar totalmente suscrito y pagado. El capital mínimo deberá estar integrado por acciones sin derecho a retiro.

DE LOS SOCIOS LIQUIDADORES

SEPTIMA.- Las instituciones de crédito y las casas de bolsa que deseen actuar como fiduciarias en fideicomisos que tengan como fin operar como Socios Liquidadores, deberán obtener, para cada fideicomiso, la aprobación correspondiente de la Bolsa y de la Cámara de Compensación en las que pretendan celebrar operaciones, en los términos previstos en los reglamentos internos de la Bolsa y de la Cámara de Compensación de que se trate.

Los Socios Liquidadores que constituyan una Cámara de Compensación, únicamente deberán obtener la aprobación respectiva de la Bolsa.

OCTAVA.- Los Socios Liquidadores, podrán ser de dos clases: aquéllos que no permitan la adhesión de terceros una vez constituidos, y los que prevean la posibilidad de que se adhieran terceros con el carácter tanto de fideicomitentes, como de fideicomisarios.

Los Socios Liquidadores constituidos por instituciones de banca múltiple o casas de bolsa para celebrar Contratos de Futuros y Contratos de Opciones exclusivamente por cuenta de las propias instituciones o casas de bolsa, deberán contar con un solo fideicomitente. Las instituciones de banca múltiple y casas de bolsa que formen parte del mismo grupo financiero, podrán ser fideicomitentes en un mismo fideicomiso.

NOVENA.- Las instituciones de banca múltiple y las casas de bolsa, podrán actuar como fiduciarias y/o fideicomitentes, en Socios Liquidadores que exclusivamente celebren operaciones por cuenta de tales intermediarios, cuando los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones tengan como objeto un Activo Subyacente sobre el cual los citados intermediarios estén autorizados a operar conforme a las disposiciones aplicables. Las casas de bolsa no podrán celebrar operaciones a través de Socios Liquidadores cuando el Activo Subyacente de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sea una divisa.

Las instituciones de banca de desarrollo podrán actuar como fiduciarias y las instituciones de banca múltiple podrán actuar como fiduciarias y fideicomitentes en Socios Liquidadores que celebren operaciones por cuenta de personas distintas a la institución de crédito que actúe con tal carácter, independientemente del Activo Subyacente que sea objeto de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.

Las casas de bolsa podrán actuar como fiduciarias en Socios Liquidadores que celebren operaciones por cuenta de personas distintas a la casa de bolsa que actúe con tal carácter, cuando los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones tengan como objeto un Activo Subyacente sobre el cual las casas de bolsa estén autorizadas a operar conforme a las disposiciones aplicables.

Las casas de bolsa podrán actuar como fideicomitentes en Socios Liquidadores que celebren operaciones por cuenta de personas distintas a la casa de bolsa que actúe con tal carácter, independientemente del Activo Subyacente que sea objeto de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.

Los intermediarios financieros únicamente podrán celebrar Contratos de Futuros y Contratos de Opciones con el carácter de Clientes, cuando el Activo Subyacente de tales contratos sea algún bien o derecho sobre el cual estén autorizados a operar conforme a las disposiciones aplicables.

Los intermediarios financieros distintos a instituciones de banca múltiple y casas de bolsa, no podrán, en ningún caso, constituir fideicomisos de los previstos en las presentes Reglas.

Las personas físicas y personas morales distintas a intermediarios financieros, podrán actuar como fideicomitentes en Socios Liquidadores que celebren Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sobre cualquier Activo Subyacente.

DECIMA.- Las instituciones de crédito y las casas de bolsa que deseen actuar como Socios Liquidadores, deberán enviar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las aprobaciones a que se refiere la regla séptima junto con la documentación siguiente: a) proyecto de contrato de fideicomiso; b) plan general de funcionamiento y los manuales de políticas y procedimientos de operación y de liquidez; c) un informe detallado sobre los sistemas de administración y control de riesgos; y d) proyectos de contratos que utilizarán con sus Clientes para la celebración de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, así como cualquier otra información que dicha Secretaría estime conveniente.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo previamente la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México, se reserva el derecho a vetar las citadas aprobaciones, cuando considere que los fideicomitentes, o bien, los miembros del comité técnico, no cuentan con la suficiente calidad técnica o moral para el desempeño de sus funciones, o cuando el procedimiento de aprobación no se haya ajustado a los reglamentos internos de la Bolsa y de la Cámara de Compensación de que se trate. Si en un plazo de 90 días naturales, contado a partir de la fecha de recepción de las aprobaciones y de la documentación citadas, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público no ejerce su derecho de veto, el fideicomiso respectivo podrá iniciar operaciones.

Cualquier modificación que se realice a la documentación mencionada en esta regla, una vez iniciada la operación de los fideicomisos, deberá contar con la previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

DECIMOPRIMERA.- Los Socios Liquidadores que celebren Contratos de Futuros o Contratos de Opciones, exclusivamente por cuenta de instituciones de banca múltiple y/o casas de bolsa, deberán en todo momento mantener un patrimonio mínimo que será el mayor de:

- a) El equivalente en moneda nacional a dos millones quinientas mil Unidades de Inversión, o
- b) El cuatro por ciento de la suma de todas las Aportaciones Iniciales Mínimas que el Socio Liquidador de que se trate mantenga en la Cámara de Compensación por cada Contrato Abierto.

El cien por ciento del patrimonio mínimo del fideicomiso deberá aportarse en efectivo y mantenerse invertido en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a 90 días, o reportos al referido plazo sobre dichos títulos. No obstante lo anterior, hasta el treinta por ciento del citado patrimonio y el excedente de éste, podrán estar invertidos en acciones de Bolsas, constancias de derechos fiduciarios de Cámara de Compensación, así como en los demás activos que aprueban las Autoridades.

Las aportaciones que el Socio Liquidador realice al Fondo de Aportaciones y al Fondo de Compensación, no computarán como patrimonio mínimo para efectos del párrafo anterior.

DECIMOSEGUNDA.- Los Socios Liquidadores que celebren Contratos de Futuros y Contratos de Opciones por cuenta de personas distintas a la institución de crédito o casa de bolsa que actúe como fiduciaria, deberán en todo momento mantener un patrimonio mínimo, que será el mayor de:

- a) El equivalente en moneda nacional a cinco millones de Unidades de Inversión, o
- b) El ocho por ciento de la suma de todas las Aportaciones Iniciales Mínimas que el Socio Liquidador de que se trate mantenga en la Cámara de Compensación por cada Contrato Abierto.

El cien por ciento del patrimonio mínimo del fideicomiso deberá aportarse en efectivo y mantenerse invertido en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a 90 días, o reportos al referido plazo sobre dichos títulos. No obstante lo anterior, hasta el treinta por ciento del patrimonio referido y el excedente de éste podrán estar invertidos en acciones de Bolsas, constancias de derechos fiduciarios de Cámaras de Compensación, así como en los demás activos que aprueben las Autoridades.

Las aportaciones que el Socio Liquidador realice al Fondo de aportaciones y al Fondo de Compensación, no computarán como patrimonio mínimo para efectos del párrafo anterior.

DECIMOTERCERA.- Los Socios Liquidadores deberán entregar a la Cámara de Compensación para procurar el cumplimiento de las operaciones en las que intervengan: a) Aportaciones Iniciales Mínimas; b) Liquidaciones Diarias, y c) Liquidaciones Extraordinarias.

También aportarán a la Cámara de Compensación, las cantidades que ésta les requiera para el Fondo de Compensación.

Las Aportaciones que reciba la Cámara de Compensación de conformidad con la presente regla, deberán estar invertidas en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a 90 días, o reportos al referido plazo sobre dichos títulos, así como en los demás valores que, en su caso, aprueben las Autoridades.

DECIMOCUARTA.- Los Socios Liquidadores deberán llevar sistemas contables que les permitan identificar individualmente en su contabilidad las cantidades que les entreguen los Clientes por concepto de Aportaciones Iniciales Mínimas o Excedentes de Aportaciones Iniciales Mínimas. También en la contabilidad, deberán llevar registro de cualquier otra cantidad que reciban de personas distintas a las señaladas. El Excedente de las Aportaciones Iniciales Mínimas, deberá invertirse en activos que aprueben las Autoridades.

DECIMOQUINTA.- Los Socios Liquidadores tendrán las obligaciones siguientes:

- a) Celebrar las operaciones a que se refieren las presentes reglas, ajustándose a las disposiciones aplicables;
- b) Satisfacer los requerimientos patrimoniales de la Cámara de Compensación, descritos en la regla decimonovena;
- c) Solicitar y entregar a sus Clientes, las Liquidaciones Diarias que les correspondan, y en su caso, las Liquidaciones Extraordinarias;
- d) Devolver a sus Clientes las Aportaciones una vez que se haya extinguido su obligación;
- e) Responder hasta por el límite de su patrimonio a la Cámara de Compensación respecto de las operaciones que celebren, en términos de lo previsto en los artículos 106, fracción XIX, inciso b) de la Ley de Instituciones de Crédito y 103, fracción IX, inciso c) de la Ley del Mercado de Valores, según corresponda;

- f) Responder solidariamente ante la Cámara de Compensación por el incumplimiento de las operaciones que le lleve;
- g) Evaluar la situación financiera de sus Clientes;
- h) Convenir con sus Clientes, que les informen sobre los Contratos Abiertos que tengan con otros Socios Liquidadores, debiendo proporcionar dicha información a la Cámara de Compensación;
- i) Informar a la Cámara de Compensación en un plazo no mayor de un día hábil, si su patrimonio se encuentra por debajo del mínimo exigido en las reglas decimoprimera y decimosegunda, según corresponda;
- j) Informar a la Cámara de Compensación en un plazo no mayor de un día hábil, cuando alguno de sus Clientes incumpla con sus obligaciones;
- k) Someterse a los programas permanentes de auditoría que para vigilar su buen desempeño establezcan la Bolsa y la Cámara de Compensación;
- l) Pactar en los contratos de fideicomiso a que se refiere el inciso a) de la regla décima que deberán: I.- Cumplir las medidas que instrumenta la Cámara de Compensación para procurar la integridad financiera de la propia Cámara de Compensación, como lo son, entre otras, la mutualización de riesgos entre los Socios Liquidadores; II.- Someterse a la intervención administrativa de la Cámara de Compensación cuando el patrimonio del Socio Liquidador de que se trate se encuentre por debajo del mínimo establecido; III.- Aceptar que la Cámara de Compensación podrá ceder, por cuenta suya, Contratos Abiertos a otro u otros Socios Liquidadores; cuando se presente el supuesto señalado en el numeral inmediato anterior; para lo cual deberán otorgar a aquélla un mandato irrevocable, antes de que inicien operaciones, y IV.- Observar las instrucciones que les dé la propia Cámara de Compensación respecto de la liquidación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, cuando no sea posible o conveniente celebrar la cesión a que se refiere el numeral III anterior, y
- m) Tratándose de fideicomisos que celebren operaciones por cuenta de personas distintas a instituciones de crédito o casas de bolsa, publicar cada tres meses sus estados financieros.

DECIMOSEXTA.- Cuando una misma institución de crédito o casa de bolsa, sea fiduciaria en Socios Liquidadores que celebren Contratos de Futuros y Contratos de Opciones exclusivamente por cuenta de instituciones de crédito y/o casas de bolsa y en aquéllos que celebren tales contratos por cuenta de personas distintas a las instituciones de crédito, casas de bolsa, que actúen con tal carácter, deberá pactarse en los contratos de fideicomiso correspondientes que, en el evento de que el segundo tipo de Socio Liquidador citado, pierda el patrimonio mínimo requerido para operar de conformidad con las presentes Reglas, se utilizará el patrimonio que el primer tipo de Socio Liquidador mencionado mantenga en exceso del patrimonio mínimo requerido para operar, para cubrir las pérdidas del segundo, hasta donde alcance.

También deberá pactarse en los contratos de fideicomiso relativos a Socios Liquidadores que celebren operaciones exclusivamente por cuenta de instituciones de crédito y/o casas de bolsa que, en el evento de que aún después de aplicar el procedimiento descrito en el párrafo inmediato anterior, tuviera que extinguirse el Socio Liquidador que celebre Contratos de Futuros y Contratos de Opciones por cuenta de personas distintas a instituciones de crédito o casas de bolsa, la Cámara de Compensación ordenará a quien actúe como fiduciaria en el primer tipo de Socio Liquidador citado, se abstenga de celebrar nuevos Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, y mantener la encomienda fiduciaria respectiva con el único propósito de cumplir con las operaciones celebradas con anterioridad a la extinción citada.

DE LAS CÁMARAS DE COMPENSACIÓN

DECIMOSEPTIMA.- Las instituciones de banca múltiple que deseen actuar como fiduciarias en fideicomisos que tengan por fin operar como Cámara de Compensación, deberán acompañar a la solicitud a que se refiere la regla tercera, para su aprobación, la documentación siguiente:

- a) Proyecto de contrato de fideicomiso;
- b) Proyecto de reglamento interno;
- c) Una descripción de los mecanismos que se utilizarán para efectuar la compensación y liquidación de las operaciones, así como recepción y entrega de las Aportaciones Iniciales Mínimas y de la Liquidación Diaria;
- d) Proyecto de los programas permanentes de auditoría que se aplicarán a los Socios Liquidadores y los mecanismos que permitan dar seguimiento a la situación patrimonial de dichos Socios Liquidadores.
- e) Las medidas que se adoptarían en caso de incumplimiento o quebranto de alguno o algunos de los Socios Liquidadores, diseñando una red de seguridad para tales efectos;
- f) Los manuales de políticas y procedimientos de operación, los sistemas de administración y control de riesgos, y los métodos de valuación que se utilizarían para medir las Aportaciones, y

g) El proyecto de contrato que registrará las operaciones entre la Cámara de Compensación y los Socios Liquidadores, así como los proyectos de contratos que se utilizarán para la celebración de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones

Los Socios Liquidadores que pretendan constituir una Cámara de Compensación, además de acompañar a su solicitud lo señalado en los incisos a) a g) anteriores, deberán presentar junto con la petición correspondiente, un documento que precise las políticas y procedimientos a seguir para resolver el probable conflicto de interés, que en la realización de sus operaciones como Socios Liquidadores y como fiduciarios en fideicomisos que actúen como Cámara de Compensación pudiere presentarse.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá solicitar información adicional a la antes mencionada.

Una vez aprobada la constitución de la Cámara de Compensación, cualquier modificación que se realice a la documentación mencionada en esta regla y que hubiere sido aprobada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, deberá contar con la previa autorización de la propia Secretaría.

DECIMOCTAVA. Los fideicomitentes deberán ser por lo menos cinco Socios Liquidadores. También podrán ser fideicomitentes aquellas personas que al efecto autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.

Las instituciones de banca múltiple que actúen como fiduciarias en fideicomisos que tengan por fin operar como Cámara de Compensación, deberán pactar en los contratos de fideicomiso respectivos, que el patrimonio de los fideicomisos podrá ser aportado por Socios Liquidadores, y/o por las personas que reciban autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para tal fin.

En todo caso, el cincuenta y uno por ciento del patrimonio del fideicomiso deberá ser aportado por Socios Liquidadores.

En el contrato de fideicomiso respectivo deberá pactarse que quienes efectúen aportaciones al patrimonio del fideicomiso y no tengan el carácter de Socio Liquidador, podrán nombrar, en su conjunto como máximo al diez por ciento de los integrantes del comité técnico del fideicomiso. Los fideicomitentes a que se refiere este párrafo en ningún caso podrán formar parte de los demás comités a que se refieren las presentes Reglas.

DECIMONOVENA. El patrimonio de cada Cámara de Compensación, estará integrado cuando menos por el patrimonio mínimo, el Fondo de Aportaciones y el Fondo de Compensación.

El patrimonio mínimo será el equivalente en moneda nacional a quince millones de Unidades de Inversión.

El cien por ciento del patrimonio mínimo a que se refiere el párrafo inmediato anterior, deberá aportarse en efectivo y mantenerse invertido en depósitos bancarios de dinero a la vista, de valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a 90 días, o reportos al referido plazo sobre dichos títulos. No obstante lo anterior, hasta el diez por ciento del patrimonio mínimo referido y el excedente de éste podrán estar invertidos en otros activos que aprueben las Autoridades.

Los fondos líquidos, valores, rendimientos y demás accesorios que se generen con motivo de la inversión del patrimonio del fideicomiso, así como los derechos y demás recursos que sean entregados al fideicomiso para el cumplimiento de sus fines, deberán estar plenamente identificados y separados por cada fideicomitente.

VIGESIMA. Las Cámaras de Compensación que hayan recibido la autorización a que se refiere la regla tercera, tendrán las obligaciones siguientes:

- a) Establecer los mecanismos necesarios para efectuar la compensación y liquidación de las operaciones;
- b) Actuar como contraparte ante instituciones de crédito, casas de bolsa o Clientes por las operaciones que por cuenta de tales personas les lleven los Socios Liquidadores;
- c) Exigir, recibir y custodiar las Aportaciones Iniciales Mínimas, las Liquidaciones Diarias y las Liquidaciones Extraordinarias que les entreguen los Socios Liquidadores;
- d) Administrar y custodiar el Fondo de Compensación y el Fondo de Aportaciones;
- e) Elaborar y someter a la aprobación de las Autoridades los requerimientos estatutarios y demás requisitos que tendrán que cumplir los Socios Liquidadores;
- f) Pactar la posibilidad de intercambio de información con otras Cámaras de Compensación;

- g) Contar con mecanismos que les permitan dar seguimiento a la situación patrimonial de los Socios Liquidadores en términos de las reglas decimoprimeras y decimosegundas, según corresponda.
- h) Establecer programas permanentes de auditoría a los Socios Liquidadores:
- i) Establecer los controles internos necesarios para que los funcionarios y empleados encargados de su administración y operación, no puedan encargarse de la administración y operación de ningún Socio Liquidador;
- j) Instrumentar, vigilar y sancionar las medidas que deberán adoptarse para procurar la integridad financiera de la Cámara de Compensación, como lo son, entre otras, la determinación de las Aportaciones, la mutualización de riesgos entre los Socios Liquidadores, así como las demás medidas complementarias de corrección;
- k) Pactar en los contratos de fideicomiso a los que se refiere el inciso a) de la regla decimoséptima, que la propia Cámara de Compensación podrá intervenir administrativamente, cuando se presenten las circunstancias previstas en su reglamento interno a los Socios Liquidadores, con el objeto de aplicar las medidas correctivas necesarias para la sana operación de la Cámara de Compensación y de la Bolsa;
- l) Definir las medidas que deberán adoptarse en caso de incumplimiento o quebranto de algún Socio Liquidador, diseñando una red de seguridad;
- m) Definir coordinadamente con la Bolsa, un límite por Cliente para cada tipo de Contrato de Futuro y Contrato de Opción celebrados por un Socio Liquidador, a partir del cual no podrán incrementar el número de Contratos Abiertos o, en su caso, a partir del cual deberán dar un especial seguimiento a las actividades en la Bolsa del Socio Liquidador y de sus Clientes que se encuentren en tal supuesto. No obstante lo anterior, la Bolsa, durante el día, y previa consulta que efectúe con la Cámara de Compensación, podrá reducir el citado límite de acuerdo con el volumen que se hubiera operado en el mercado ese día;
- n) Fijar coordinadamente con la Bolsa, un número máximo total de Contratos Abiertos, para aquellos Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, cuyo Activo Subyacente justifique tal medida, en función de la existencia del Activo Subyacente de que se trate en el mercado, y de la fecha de vencimiento de tales Contratos;
- o) Crear el menos un comité de administración de riesgos y un comité de auditoría de acuerdo con las normas prudenciales que, en su caso, establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- p) Proporcionar a las Autoridades con la frecuencia y de la manera que se les solicite, la información sobre su actividad y la de los Socios Liquidadores;
- q) Someterse a la supervisión y vigilancia de la Bolsa;
- r) Publicar sus estados financieros y presentar a las Autoridades el resultado de una auditoría externa realizada por alguna de las firmas que aprueben dichas Autoridades, efectuada por lo menos una vez al año; y
- s) Informar al público trimestralmente sobre su situación financiera, sus fuentes de financiamiento y los mecanismos de protección que utilizarán en sus operaciones.

VIGESIMO PRIMERA.- Las Cámaras de Compensación deberán pactar con los Socios Liquidadores que la propia Cámara de Compensación podrá intervenirlos administrativamente cuando el patrimonio de éstos se encuentre por debajo del mínimo establecido.

Asimismo, la Cámara de Compensación deberá pactar con los Socios Liquidadores que cuando el patrimonio de alguno de éstos se encuentre por debajo del mínimo establecido, la propia Cámara de Compensación podrá ceder por cuenta de aquéllos Contratos Abiertos de un Socio Liquidador a otro u otros Socios Liquidadores, para lo cual deberá obtener de éstos un mandato irrevocable para tal efecto, antes de que inicien operaciones. También deberá pactarse con los Socios Liquidadores que cuando se presente el supuesto previsto en el párrafo inmediato anterior, el Socio Liquidador que corresponda, deberá actuar conforme a las instrucciones que reciba de la propia Cámara de Compensación.

DE LOS SOCIOS OPERADORES

VIGESIMO SEGUNDA.- Los Socios Operadores deberán formalizar un contrato con al menos un Socio Liquidador a través del cual éste se obligue a responder solidariamente frente a la Cámara de Compensación por las operaciones que el Socio Operador realice por su cuenta.

VIGESIMO TERCERA.- Los Socios Operadores para poder celebrar las operaciones previstas en la regla anterior, tendrán que cumplir con los requisitos que al efecto establezca el reglamento interior de la Bolsa.

Dichos Socios Operadores deberán contar con un capital mínimo equivalente en moneda nacional a cien mil Unidades de Inversión para poder actuar con ese carácter.

El capital referido deberá estar invertido en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a noventa días, o reportos sobre dichos títulos al referido plazo. Computarán como parte del capital citado, las inversiones que el Socio Operador efectúe en el capital de la Bolsa.

VIGESIMO CUARTA.- Los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que los Socios Operadores lleven a la Cámara de Compensación por cuenta de sus Clientes, deberán ser ejecutados a través de un Socio Liquidador en la Bolsa, el mismo día en que se celebren.

Los Socios Operadores en ningún caso podrán administrar o mantener Aportaciones que les entreguen los Clientes.

VIGESIMO QUINTA.- Los Socios Operadores deberán llevar sistemas contables que les permitan identificar individualmente en su contabilidad las cantidades que reciban de Clientes. Asimismo, tendrán la obligación de registrar en su contabilidad las cantidades que entreguen a los Socios Liquidadores a nombre y por cuenta de Clientes.

VIGESIMO SEXTA.- Los Socios Operadores tendrán las obligaciones siguientes:

- a) Solicitar y entregar a los Clientes las Liquidaciones Diarias que les correspondan, cuando así se haya convenido en el contrato de comisión respectivo;
- b) Solicitar a los Socios Liquidadores las Aportaciones que correspondan devolver a los Clientes, una vez que se haya extinguido su obligación, cuando así se haya convenido en el contrato de comisión respectivo;
- c) Informar a la Bolsa en un plazo que no será mayor de un día hábil, si su capital se encuentra por debajo del exigido en la regla vigésimo tercera, y
- d) Someterse a los programas permanentes de auditoría que establezca la Bolsa a fin de comprobar que cumplan con la regulación aplicable.

DE LAS DISPOSICIONES GENERALES

VIGESIMO SEPTIMA.- Ninguna persona física o moral podrá adquirir directa o indirectamente, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas, el control de acciones ordinarias de las Bolsas o constancias de derechos fiduciarios de las Cámaras de Compensación - que impliquen el control a través del comité técnico respectivo - por más del cinco por ciento del total de dichas acciones o constancias. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México, podrá autorizar, cuando a su juicio se justifique, un porcentaje mayor, sin exceder del veinte por ciento.

Los mencionados límites se aplicarán, asimismo, a la adquisición del control por parte de personas que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público considere para estos efectos como una sola persona.

Lo previsto en la presente regla, no será aplicable durante el año inmediato siguiente a aquel en que se constituyan las Bolsas y las Cámaras de Compensación de que se trate.

VIGESIMO OCTAVA.- Se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para que cualquier grupo de personas, que a juicio de la referida Secretaría se encuentran vinculadas, adquieran directa o indirectamente, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas, el control de las sociedades que se constituyan para actuar como Bolsas o de los fideicomisos - a través del comité técnico respectivo - que tengan como fin operar como Cámara de Compensación, a que se refieren las presentes reglas.

Para los efectos señalados en la presente regla, se entenderá que un grupo de personas vinculadas adquiere el control de una sociedad o de un fideicomiso - a través de su comité técnico - cuando sea propietario del treinta por ciento o más de las acciones ordinarias representativas del capital social o de las constancias de derechos fiduciarios, tenga el control de la asamblea general de accionistas; esté en posibilidad de nombrar a la mayoría de los miembros del consejo de administración o de los comités técnicos, o por cualquier otro medio controle a la sociedad o al fideicomiso respectivo.

VIGESIMO NOVENA.- Los fideicomisos que tengan como fin operar como Cámara de Compensación, se abstendrán de inscribir en el registro de sus constancias de derechos fiduciarios, las transmisiones que se efectúen en contravención de lo dispuesto por las reglas vigésimo séptima y vigésimo octava, debiendo rechazar su inscripción e informar sobre la transmisión a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha en que tengan conocimiento de ello.

La Cámara de Compensación deberá prever en su reglamento interior que las personas que contravengan lo previsto en esta regla y en la vigésimo séptima y vigésimo octava, se sancionarán conforme a los lineamientos siguientes:

Venderán al fideicomiso las constancias de derechos fiduciarios que excedan de los límites fijados, al cincuenta por ciento del menor de los valores siguientes:

- a) El valor en libros de dichas constancias de derechos fiduciarios, según el último estado financiero aprobado al efecto por el comité técnico y revisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. o
- b) El valor de mercado de esas constancias de derechos fiduciarios.

Las constancias de derechos fiduciarios así reembolsadas, deberán formar parte del patrimonio del fideicomiso, debiendo ser colocadas nuevamente en el mercado lo antes posible.

TRIGESIMA.- La fusión de dos o más Bolsas o la transmisión del patrimonio fideicomitado de una Cámara de Compensación a otra u otras, requerirá de la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y se efectuará de acuerdo con las bases siguientes:

- a) Las sociedades y los fideicomisos presentarán a la propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público, los proyectos de los acuerdos de las asambleas de accionistas o de los comités técnicos relativos a la fusión o transmisión, plan de fusión o de transmisión, con indicación de las etapas en que deberá llevarse a cabo, y los estados contables que presenten la situación de las sociedades y fideicomisos;
- b) La propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público al autorizar la fusión o transmisión, cuidará en todo tiempo la adecuada protección de los intereses del público;
- c) Los acuerdos de transmisión adoptados por los comités técnicos tratándose de fideicomisos, se publicarán en el Diario Oficial de la Federación y en dos periódicos de amplia circulación en la plaza en que tengan su domicilio las instituciones fiduciarias correspondientes, y
- d) Durante los noventa días naturales siguientes a partir de la fecha de publicación, los acreedores de los fideicomisos podrán oponerse judicialmente a la transmisión, con el único objeto de obtener el pago de los derechos que les correspondan.

TRIGESIMO PRIMERA.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, escuchando a la sociedad o fideicomiso afectado y oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México, podrá declarar la revocación de las autorizaciones a que se refiere la regla tercera en los casos siguientes:

- a) Si no se presenta la escritura constitutiva o el contrato de fideicomiso debidamente protocolizado para su aprobación dentro de los tres meses siguientes a la fecha del otorgamiento de la autorización, si no se inician operaciones dentro del plazo de seis meses contado a partir de la aprobación de la escritura o contrato, o si al darse estos últimos no estuviere pagado el capital o patrimonio mínimos, según sea el caso;
- b) Si la sociedad o fideicomiso arroja pérdidas que afecten su capital o patrimonio mínimos;
- c) Si la sociedad o fideicomisos proporcionan información falsa, imprecisa o incompleta, dolosamente a las Autoridades;
- d) Cuando por causas imputables a la sociedad o a los fideicomisos no aparezcan debida y oportunamente registradas en su contabilidad las operaciones que hayan efectuado, y por tanto no reflejen su verdadera situación financiera, y
- e) Si las sociedades o fideicomisos transgreden en forma grave o reiterada las disposiciones que les son aplicables.

TRIGESIMO SEGUNDA.- Los fideicomisos previstos en las presentes Reglas tendrán el carácter de irrevocables para el fideicomitente mientras existan obligaciones pendientes de cubrir. Asimismo, la duración de las sociedades y de los mencionados fideicomisos deberá ser indefinida o la necesaria para el cumplimiento de su objeto o de sus fines, respectivamente.

En el acto constitutivo de los fideicomisos a que se refieren las presentes Reglas, deberá preverse la formación de un comité técnico, dar las reglas para su integración y funcionamiento y fijar sus facultades.

TRIGESIMO TERCERA.- En ningún caso los Socios Operadores y Operadores de Piso contratados por un mismo Socio Liquidador, podrán representar más del treinta y cinco por ciento del total de cada uno de aquéllos en la Bolsa para cada tipo de Contratos de Futuro o Contratos de Opción.

TRIGESIMO CUARTA.- Excepto en la celebración de la compra de Contratos de Opción, la Aportación Inicial Mínima se exigirá a los Socios Liquidadores por cada Contrato Abierto y se fijará en función de la variabilidad esperada del Activo

Subyacente debiendo ser suficiente para cubrir al menos la variación esperada en el precio de cada Contrato de Futuro o Contrato de Opción en un día.

TRIGESIMO QUINTA.- Por ningún motivo los Socios Liquidadores y las Cámaras de Compensación podrán recibir u otorgar financiamientos o crédito alguno, salvo cuando se trate de créditos a corto plazo que reciban u otorguen con el único fin de cubrir cuentas por cobrar derivadas de incumplimientos y de faltantes de liquidez, los cuales en su conjunto no podrán exceder a un monto equivalente al cincuenta por ciento de su patrimonio mínimo.

TRIGESIMO SEXTA.- La Bolsa deberá mantener a disposición del público la información sobre las operaciones que realicen en la misma para fines estadísticos y de información general, guardando confidencialidad sobre aquella información que pudiere llegar a influir en el mercado.

Los Socios Liquidadores y la Cámara de Compensación deberán mantener a disposición del público información sobre las operaciones que realicen en la Bolsa para fines estadísticos y de información general, guardando en todo momento los secretos previstos en la Ley de Instituciones de Crédito y en la Ley del Mercado de Valores, según corresponda.

TRIGESIMO SEPTIMA.- Cuando un Socio Liquidador tenga celebrados simultáneamente Contratos de Futuros y/o Contratos de Opciones por cuenta de un mismo Cliente, referidos al mismo Activo Subyacente incluso con fechas de vencimiento distintas, y siempre que generen posiciones opuestas, la Cámara de Compensación podrá reducir las Aportaciones Iniciales Mínimas respecto de la persona que se trate.

TRIGESIMO OCTAVA.- La Bolsa y la Cámara de Compensación deberán vigilar estrictamente en la realización de las operaciones previstas en estas Reglas, en ningún momento lo Socios Liquidadores - directamente, a través de un Socio Operador mediante un Operador de Piso- puedan realizar transacciones consigo mismo, celebren operaciones fuera de la Bolsa, tomen el carácter de contraparte de algún Cliente, o bien utilicen cualquier otro mecanismo que distorsione los procesos de formación de precios.

La Bolsa y la Cámara de Compensación deberán instrumentar normas que procuren evitar el uso indebido de información privilegiada.

DE LAS FACULTADES DE LAS AUTORIDADES

TRIGESIMO NOVENA.- La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, oyendo previamente la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y del Banco de México, emitirá normas de carácter prudencial orientadas a preservar la liquidez, solvencia y estabilidad del mercado de opciones y futuros previsto en las presentes Reglas.

La supervisión de las sociedades y de los fideicomisos a que se refieren las presentes Reglas estará a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

CUADRAGESIMA.- La Bolsa en términos de su reglamento interior, podrá suspender de manera temporal o permanente las operaciones que realice en la propia Bolsa algún Cliente, Socio Operador o Socio Liquidador, cuando las operaciones no se efectúen en términos de las disposiciones aplicables. Asimismo, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, o bien la Cámara de Compensación en los términos que se establezcan en su reglamento interior, podrán instruir a la Bolsa que suspenda de manera temporal o permanente las operaciones antes señaladas.

En los estatutos sociales y en los contratos de fideicomiso que instrumenten las operaciones previstas en las presentes Reglas, deberá convenirse que cuando a juicio de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, existan irregularidades de cualquier género en la Bolsa, en los Socios Liquidadores o en la Cámara de Compensación, que afecten su estabilidad o solvencia o pongan en peligro los intereses del público o acreedores, la propia Comisión podrá de inmediato designar a las personas que sustituirán al consejo de administración o al comité técnico anterior, y que se harán cargo, respectivamente, de la Bolsa, y/o Socio Liquidador y/o Cámara de Compensación.

CUADRAGESIMO PRIMERA.- Los socios o fideicomitentes, según sea el caso, de las Bolsas o de las Cámaras de Compensación, deberán pactar en los instrumentos jurídicos constitutivos respectivos, la obligación de modificar dichos instrumentos así como los de más documentos que se les autoricen en términos de las presentes Reglas cuando así se los soliciten las Autoridades.

Los socios y fideicomitentes señalados anteriormente, así como los fideicomitentes o socios según se trate, de Socios Liquidadores o, en su caso, Socios Operadores, deberán pactar en los instrumentos jurídicos constitutivos, la obligación de remover a los integrantes de los consejos de administración, al director general, comisarios, directores y gerentes, a los integrantes de los comités técnicos de que se trate, así como a los delegados fiduciarios cuando así se los solicite la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Las Autoridades podrán efectuar las peticiones a que se refieren los párrafos anteriores, con el fin de procurar el sano desarrollo del mercado de futuros y opciones a que se refiere las presentes Reglas, así como respecto de personas que tengan conflicto de intereses por el desempeño de sus cargos, no cuenten con las suficiente calidad técnica o moral para el desempeño de sus funciones, o no reúnan los requisitos al efecto establecidos, o incurran de manera grave o reiterada en infracciones a las presentes Reglas o a las disposiciones que de ellas deriven. Tratándose de la petición a que se refiere el segundo párrafo de la presente regla, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores oírá previamente al interesado y a la sociedad o institución fiduciaria de que se trate.

CUADRAGESIMO SEGUNDA.- Las sociedades, así como las instituciones de crédito y casas de bolsa que actúen como fiduciarias en los fideicomisos que regulan las presentes Reglas, deberán proporcionar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al Banco de México, la información relativa a las operaciones previstas en las presentes Reglas, en los términos que para tal efecto establezcan las Autoridades.

CUADRAGESIMO TERCERA.- A fin de obtener las autorizaciones de las Autoridades previstas en las presentes Reglas, los interesados deberán presentar por escrito la solicitud correspondiente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien otorgará o denegará la respectiva autorización de manera discrecional, oyendo previamente la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.

Las facultades atribuidas por las presentes Reglas a las Autoridades, serán ejercidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.

TRANSITORIA

ÚNICA.- Las presentes Reglas entrarán en vigor el día siguiente al de su publicación en el **Diario Oficial de la Federación**.

México, D.F., a 9 de diciembre de 1996.- Por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público: el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, José Sidaoui Dib.- Rúbrica.- Por el Banco de México: el Director General de Operaciones de Banca Central, Alonso García Tamés.- Rúbrica.- El Director de Disposiciones de Banca Central, Javier Arrigunaga.- Rúbrica.- Por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores: el Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Eduardo Fernández García.-Rúbrica.

FECHA DE PUBLICACIÓN EN EL DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN: Martes 31 de Diciembre de 1996.

ANEXO 2

“Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el Mercado de Futuros y Opciones cotizados en Bolsa”



PODER EJECUTIVO

SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

DISPOSICIONES de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa.

Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público.- Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, con fundamento en lo dispuesto por los artículos 4 fracciones II, V, XXXVI, XXXVII y 6 de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y por la trigésimo novena de las Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1996, y habiendo escuchado previamente la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y del Banco de México, y

CONSIDERANDO

Que resulta conveniente establecer un marco de regulación prudencial aplicable al mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa, que procure proteger los intereses de los participantes en el mismo, particularmente del público inversionista, permitiendo que el mercado sea equitativo, abierto, eficiente y competitivo.

Que es necesario establecer los mecanismos y sistemas para que las bolsas de futuros y opciones, las cámaras de compensación y los intermediarios, puedan realizar la función que a cada uno corresponde de manera eficiente, técnica y administrativamente, así como coordinar sus actividades.

Que el establecimiento de normas orientadas a preservar la solvencia y liquidez de los participantes en el mercado, basadas en el principio de autorregulación, coadyuva a fomentar el orden, transparencia y seguridad del propio mercado, al dotarlo de libertad para generar mayores niveles de control de riesgos mediante la adopción de medidas, políticas y criterios tendientes a promover su estabilidad y desarrollo, ha resuelto emitir las siguientes:

DISPOSICIONES DE CARACTER PRUDENCIAL A LAS QUE SE SUJETARAN EN SUS OPERACIONES LOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE FUTUROS Y OPCIONES COTIZADOS EN BOLSA

DISPOSICIONES PRELIMINARES

PRIMERA. - Para los efectos de estas Disposiciones, se entenderá por:

- a) Comisión, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- b) Comités, a los órganos colegiados establecidos por el Consejo de Administración de las Bolsas o por el Comité Técnico de las Cámaras de Compensación.
- c) Consejo, al Consejo de Administración de las Bolsas.
- d) *Contralor Normativo*, al responsable de vigilar que la Bolsa y Cámara de Compensación, así como los Socios Operadores y Socios Liquidadores, cumplan con la normatividad aplicable al mercado.
- e) Disposiciones, a las presentes Disposiciones.
- f) Mercado o Mercados de Futuros y Opciones, al Mercado de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones cotizados en Bolsa.
- g) Miembros independientes, a las personas de reconocido prestigio en materia financiera que no participen en el capital o patrimonio de Socios Operadores, Socios Liquidadores o entidades financieras que participen en el capital o patrimonio de estos últimos, ni desempeñen en ninguno de ellos cargos, empleos o comisiones.
- h) Reglas, a las Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un Mercado de Futuros y Opciones cotizados en Bolsa, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1996.
- i) Operaciones por cuenta propia, a las que celebren y liquiden los Socios Liquidadores exclusivamente por cuenta de su fideicomitente institución de banca múltiple y/o casa de bolsa, así como las que celebren los Socios Operadores como Clientes de un Socio Liquidador.
- j) Operaciones por cuenta de terceros, a las que liquiden los Socios Liquidadores por cuenta de personas distintas a la institución de crédito y/o casa de bolsa fideicomitente, así como las que celebren los Socios Operadores

actuando como comisionistas de un Socio Liquidador.

Las definiciones contenidas en la disposición primera de las Reglas, serán aplicables a las presentes Disposiciones.

SEGUNDA.- Las presentes Disposiciones tienen por objeto establecer regulación prudencial a la que deberán sujetarse las operaciones de las Bolsas, Cámaras de Compensación, Socios Operadores y Socios Liquidadores, en el Mercado de Futuros y Opciones.

TERCERA.- La legislación mercantil, los usos bancarios, bursátiles y mercantiles y los Códigos Civil para el Distrito Federal y Federal de Procedimientos Civiles se aplicarán supletoriamente en lo no previsto en las presentes Disposiciones

DE LAS BOLSAS

CUARTA.- Las Bolsas en la consecución de su objeto y a fin de promover la competitividad del Mercado y la formación de precios, emitirán normas a las que deberán sujetarse los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Cámaras de Compensación, e implementarán procedimientos para salvaguardar los derechos de los Clientes.

QUINTA.- Los estatutos sociales de las Bolsas deberán establecer, entre otras, cláusulas relativas a:

- a) Los derechos y obligaciones de los Socios de la Bolsa, en función de la clase de acción de que sean tenedores, particularmente en lo que se refiere al tipo de operaciones que pueden realizar.
- b) La integración del Consejo en las que se prevea:
 - i. Que el número de integrantes que representen a los Socios de la Bolsa, Socios Operadores y Socios Liquidadores no rebase el 50% de los consejeros designados, debiendo recaer los demás nombramientos en Miembros Independientes. Lo anterior, sin perjuicio de lo dispuesto en el penúltimo párrafo de la Cuarta de las Reglas.
 - ii. Que los nombramientos de consejeros recaigan en personas que hayan prestado por lo menos cinco años sus servicios en puestos de alto nivel decisorio, cuyo desempeño requiera conocimiento y experiencia en materia financiera o administrativa y que no hayan sido condenadas por sentencia irrevocable por delito patrimonial.
- c) La integración de los Comités en las que se señale:
 - i. Sus respectivas funciones y responsabilidades.
 - ii. Que la persona responsable de cada Comité ante el Consejo, deberá informarte periódicamente de sus actividades, o bien, cuando se susciten hechos o actos de trascendencia tal, que a su juicio lo amerite.
 - iii. Que sus integrantes deberán contar con conocimientos en la función que desarrollen y que no hayan sido condenados por sentencia irrevocable por delito patrimonial.
 - iv. Que sus miembros deberán abstenerse de participar en cualquier deliberación o resolución, cuando tengan interés en un proceso disciplinario o en la determinación de una sanción, a fin de evitar conflictos de interés y tratamientos preferenciales.
- d) La destitución del cargo de consejero o miembro de Comité por la inasistencia a más de dos sesiones del Consejo o Comité, respectivamente, sin causa justificada.
- e) La determinación de un quórum especial, así como de resoluciones por el voto afirmativo de las dos terceras partes del total de los consejeros, cuando se trate de la aplicación de sanciones que se consideren graves en los términos de su reglamento interior, salvo en el caso de suspensión de operaciones de los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Operadores de Piso, o bien, de la decisión de asuntos de trascendencia para la Bolsa y el Mercado en general.
- f) Las facultades y obligaciones del Contralor Normativo.

SEXTA.- El nombramiento de los consejeros, comisarios y del Contralor Normativo por parte de la asamblea de accionistas de las Bolsas, así como el de su director general y directivos que ocupen cargos con la jerarquía inmediata inferior a la de aquél, requerirá aprobación de la Junta de Gobierno de la Comisión, en el entendido de que no podrá haber nombramientos que presenten conflictos de interés.

SEPTIMA.- Al Consejo de Administración de las Bolsas le corresponderá:

- a) Presentar a ratificación de la asamblea de accionistas, su aprobación respecto de las solicitudes de admisión de nuevos Socios de las Bolsas, así como determinar el precio de suscripción de las acciones de la Bolsa.
- b) Autorizar y suspender la inscripción en el registro de Socios Operadores y Socios Liquidadores de la Bolsa, debiendo notificarlo de inmediato a la Comisión.
- c) Fijar las tarifas, cuotas o comisiones que cobrará la Bolsa por los servicios que preste.
- d) Establecer los Comités que estime necesarios para el mejor desempeño de las funciones de la Bolsa, de conformidad con lo establecido en el inciso b) de la Quinta de las Reglas.
- e) Adoptar medidas que atiendan contingencias por virtud de las cuales se altere o interrumpa la negociación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones y en general el orden en el Mercado, debiendo notificarlo de inmediato a la Comisión.
- f) Expedir el reglamento interior de la Bolsa.
- g) Ordenar auditorías a los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Cámaras de Compensación.
- h) Imponer sanciones por infracciones a las normas que emita la Bolsa.

OCTAVA.- Son obligaciones del Contralor Normativo:

- a) Vigilar que se observen las Reglas, Disposiciones, normas de autorregulación que expida la Bolsa en que participe, así como las demás disposiciones que emitan las Autoridades aplicables al Mercado.
- b) Analizar los informes del o de los comisarios y los dictámenes de los auditores externos, presentando su opinión por escrito al Consejo.
- c) Proponer al Consejo modificaciones a las normas de autorregulación que emita la Bolsa, a efecto de establecer, entre otras, medidas para prevenir conflictos de interés y evitar el uso indebido de información.
- d) Informar a la Comisión mensualmente del cumplimiento de las obligaciones a su cargo, así como en forma inmediata de las irregularidades en el Mercado que tenga conocimiento en el ejercicio de sus funciones.
- e) Asistir a las sesiones de Consejo participando con voz pero sin voto.

El Contralor Normativo reportará al Consejo y será responsable por el incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones pudiendo ser sancionado de conformidad con lo previsto en el reglamento interior de la Bolsa.

Podrá ocupar el cargo de Contralor Normativo la persona que cuente con reconocido prestigio en materia financiera y jurídica, no haya sido condenada por sentencia irrevocable por delito patrimonial y no participe en el capital o patrimonio de Socios Operadores, Socios Liquidadores o entidades financieras que participen en el capital o patrimonio de estos últimos, ni desempeñen en ninguno de ellos cargos, empleos o comisiones, ni formen parte del Consejo.

NOVENA.- Las Bolsas deberán contar con lo siguiente:

- a) Sistemas operativos de negociación de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que permitan a los Socios Operadores y Socios Liquidadores igualdad de condiciones en el acceso al piso o a los sistemas electrónicos, así como a la información de posturas, hechos realizados y de mercado en general.
- b) Sistema de control interno capaz de capturar en forma ordenada y completa la información generada en cada transacción, en el que pueda identificarse al Socio Operador, Socio Liquidador, fecha y hora de concertación, precio y monto de la operación, clase y tipo de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, Activo Subyacente, Fecha de Cancelación, forma y lugar de liquidación, así como el número de Contratos Abiertos y volúmenes operados.
- c) Sistemas de monitoreo y revisión de las operaciones celebradas diariamente que permitan detectar infracciones en los procedimientos de concertación, recepción de órdenes y asignación de operaciones.
- d) Sistemas de información que al inicio de cada sesión difundan el precio de cierre del día hábil anterior de cada Contrato de Futuros y Contrato de Opciones, así como el número de Contratos Abiertos; de información en tiempo real de las operaciones y posturas originadas en la sesión de remates, identificando el tipo de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones, fecha de vencimiento, precio de mercado y, en su caso, de ejercicio, y de información sobre el volumen de transacciones diarias y datos históricos relacionados con la operación de los diferentes Contratos de Futuros y Contratos de Opciones negociados.
- e) Mecanismos que le permitan verificar el patrimonio mínimo que deben mantener los Socios Operadores y Socios Liquidadores.
- f) Planes y procedimientos de seguridad en caso de contingencias por virtud de las cuales se interrumpa, altere o impida la negociación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones y en general el orden en el Mercado.
- g) Sistemas de divulgación al público en general sobre los mecanismos implementados en caso de

incumplimiento.

- h) Mecanismos para vigilar que se observen los procedimientos que para el caso de incumplimiento haya instrumentado la Cámara de Compensación.
- i) Un código de ética aplicable al personal de la Bolsa, Cámara de Compensación, Socios Liquidadores, Socios Operadores, incluyendo a los Operadores de Piso.

DECIMA.- Los sistemas a que hace referencia la disposición anterior deberán:

- a) Contener estrictas medidas de seguridad para el acceso a la base de datos que mantienen.
- b) Asegurar continuidad en la captura y registro de la información, así como la actualización y respaldo de la misma.
- c) Permitir detectar la alteración o falsificación de registros de transacciones de los Socios Operadores y Socios Liquidadores.
- d) Contar con mecanismos alternos en caso de interrupciones o alteraciones de su operación.

DECIMA PRIMERA.- El reglamento interior de las Bolsas deberá contener, entre otras, normas relativas a:

- a) Los requisitos y procedimientos de admisión de Socios de la Bolsa, así como las causas por las que se podrá suspender a los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Operadores de Piso, previendo en caso que la suspensión se extienda por más de cinco días, la conformidad de la Comisión.
- b) Las mecánicas de negociación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, así como los términos, condiciones y formas de concertación de las operaciones.
- c) Los supuestos para la reducción de las posiciones límites por Socio Operador, Socio Liquidador o Cliente para cada tipo de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones.
- d) La conducta de los Socios Liquidadores, Socios Operadores y Operadores de Piso respecto a la celebración de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, así como los procedimientos y sanciones para hacerlas efectivas.
- e) Al registro y uso de la información que genera y procesa la Bolsa y los términos en que la misma se proporcionará al público.
- f) Los lineamientos para certificar la capacitación del personal de los Socios Operadores, Socios Liquidadores y de la Cámara de Compensación, que intervengan directamente en las operaciones celebradas, incluyendo aquél otro que determine la Bolsa.
- g) Los programas de capacitación y actualización en materia del código de ética.
- h) Los procedimientos de seguridad en caso de contingencias por virtud de las cuales se interrumpa, altere o impida la negociación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- i) Los casos en que procederá la suspensión de la cotización de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- j) La transparencia de los mecanismos implementados en caso de incumplimiento.
- k) Los procedimientos para resolver los conflictos originados por operaciones que hayan contratado los Socios Operadores y Socios Liquidadores con sus Clientes.
- l) Los procedimientos para realizar investigaciones por violaciones a las normas a que se refiere el inciso d) anterior.
- m) Los lineamientos para llevar a cabo los programas de vigilancia y auditoría a los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Cámara de Compensación.
- n) Las políticas y lineamientos para el cobro de las tarifas, cuotas o comisiones por los servicios que preste la Bolsa.

DECIMA SEGUNDA.- Las Bolsas vigilarán las actividades de los Socios Operadores, Socios Liquidadores y de las Cámaras de Compensación.

Asimismo, las Bolsas vigilarán a través de la información que le sea entregada por las Cámaras de Compensación, la liquidación y compensación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.

Las Bolsas, a fin de llevar a cabo la vigilancia de las actividades de los Socios Operadores, Socios Liquidadores y de las Cámaras de Compensación, deberán elaborar conforme a los lineamientos a que se refiere el inciso m) de la disposición anterior, a través de un Comité, un programa de acción continuo y sistemático con el propósito de que se observen debidamente las Reglas, las presentes Disposiciones y las normas de autorregulación que emitan.

Para efectos de lo señalado en el párrafo anterior, deberá considerarse la revisión permanente de las operaciones concertadas a través de los sistemas operativos de negociación, la observación de las áreas donde se realizan las operaciones, la auditoría de registros y sistemas y el análisis de la información de los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Cámaras de Compensación.

DECIMA TERCERA.- Las normas que regulen la conducta de los Socios Operadores, Socios Liquidadores, Operadores de Piso y de la Cámara de Compensación, procurarán que el ejercicio de sus actividades se lleve a cabo de manera honesta y diligente, a fin de proteger los intereses del público, así como la integridad del Mercado. Al efecto, la Bolsa considerará como faltas graves, entre otras, los actos y omisiones que a continuación se señalan:

- a) La aplicación de las Aportaciones para fines distintos de los establecidos en las Reglas.
- b) Actuar con dolo o mala fe en la negociación de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- c) La divulgación intencional de información falsa, imprecisa o que induzca a error, relativa al Activo Subyacente con el que se encuentre vinculado un Contrato de Futuros o Contrato de Opciones y que afecte su precio, así como el ocultamiento de hechos relevantes que puedan influir en el citado precio.
- d) La realización de maniobras que intenten manipular o manipulen el precio de algún Activo Subyacente.
- e) El uso indebido de información privilegiada, a fin de celebrar Contratos de Futuros y Contratos de Opciones u operaciones con los Activos Subyacentes a éstos vinculados, cuya cotización pueda ser influida por dicha información, en tanto ésta tenga el carácter indicado, en beneficio propio o de terceros.
- f) La omisión o alteración de los registros de las operaciones efectuadas, así como el registro de operaciones que no se hayan llevado a cabo.
- g) La ejecución de órdenes de Clientes que no hayan sido específicamente autorizadas.
- h) No comparecer o conducirse con falsedad ante el Consejo o cualquier Comité en el desahogo de una investigación, así como no presentar la información que para ese efecto se solicite.
- i) Permitir realizar operaciones en el piso de la Bolsa a personal distinto al del Socio Operador o Socio Liquidador o que no cuente con la certificación vigente correspondiente.
- j) La celebración de operaciones que no se ajusten a los sanos usos y prácticas del Mercado.
- k) La ejecución de operaciones fuera de Bolsa.
- l) La negociación de Operaciones por cuenta propia en las que no se mantengan posturas competitivas y no otorguen trato equitativo a sus Clientes.
- m) La realización de cualquier acto que vaya en detrimento de la Bolsa y del Mercado en general.

DECIMA CUARTA.- Las Bolsas deberán garantizar el derecho de audiencia del afectado, así como cumplir con las formalidades esenciales de todo procedimiento, en la aplicación de sanciones por infracciones a sus propias normas, consignando al efecto la forma y términos para su observancia en su reglamento interior.

En todo caso, las sanciones que se determinen deberán ser acordes a la gravedad de la infracción cometida.

Las Bolsas deberán informar a las Autoridades sobre la comisión de infracciones graves a las normas que emitan.

DECIMA QUINTA.- Los procedimientos de seguridad que entren en operación en caso de contingencias por virtud de las cuales se interrumpa, altere o impida la negociación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, deberán garantizar continuidad en las operaciones, integridad en la formación de precios y seguridad en el registro de la información que se genere. Dichos procedimientos de seguridad, no entrarán en operación, cuando la Bolsa suspenda la negociación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones en el evento de que los precios sufran variaciones que previamente haya fijado la Bolsa como excesivas.

DECIMA SEXTA.- La Bolsa, oyendo la opinión de la Cámara de Compensación, establecerá criterios cuantitativos y cualitativos, respecto de aquellas posiciones en Contratos Abiertos que aún estando dentro de los límites permitidos, representen un riesgo importante para el Mercado en caso de incumplimiento, a efecto que la Cámara de Compensación vigile continuamente dichas posiciones, con el fin de evitar cualquier evento negativo para el mismo Mercado.

Se entenderá por criterios cuantitativos los relacionados con recursos, activos, fondos y posición financiera de los Clientes, y por criterios cualitativos los referidos a la calidad moral y crediticia de los propios Clientes.

DECIMA SEPTIMA.- Las normas relativas a la transparencia de los mecanismos implementados en caso de incumplimiento, deberán comprender aspectos de divulgación sobre:

- a) Las causas por las cuales se operan los mecanismos.
- b) El tratamiento que se dará a las Operaciones por cuenta propia y por cuenta de terceros, que mantenga en posición el Socio Operador o Socio Liquidador incumplido.
- c) Los mecanismos para identificar a los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Clientes incumplidos.
- d) La utilización del Fondo de Aportaciones y del Fondo de Compensación.
- e) Las sanciones impuestas.

La información antes mencionada, deberá ser comunicada en forma inmediata a las Autoridades, así como al público en general a través de publicaciones, anuncios de la Bolsa en el piso de la propia Bolsa y por cualquier otro medio que al efecto determinen las mismas Autoridades.

DECIMA OCTAVA.- Las reglas aplicables al registro, uso y divulgación de la información que generan y procesan las Bolsas deben describir por estricto orden cronológico todos los eventos que se desarrollen en sus instalaciones, tanto en el piso como a través de medios electrónicos.

DECIMA NOVENA.- Las Bolsas deberán enviar diariamente las confirmaciones de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones celebrados en el piso, a sus Socios Operadores y Socios Liquidadores.

VIGESIMA.- Las Bolsas, además de la información a que se refiere el inciso d) de la Novena de estas Disposiciones, deberán mantener a disposición de las Autoridades información relativa a:

- a) Número de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones operados por los Socios Operadores y Socios Liquidadores, identificando las Operaciones por cuenta propia y por cuenta de terceros.
- b) Número de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones liquidados y compensados, clasificados por clase, tipo de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones y Activo Subyacente al que se encontraban referidos.

VIGESIMA PRIMERA.- Las Bolsas conocerán de las controversias que se susciten con motivo de la contratación de servicios u operaciones entre los Socios Operadores o, en su caso, Socios Liquidadores, con su clientela, cuando en la vía de reclamación presentada por un Cliente, se solicite que la misma Bolsa funja como conciliadora, para lo cual se citará a una junta de avenencia.

En el evento de no existir conciliación en la junta de avenencia que al efecto se lleve a cabo, o bien, por la inasistencia del Cliente, quedará agotado dicho procedimiento y a salvo los derechos de las partes para ejercerlos en los tribunales competentes.

En la junta de avenencia se exhortará a las partes a conciliar sus intereses, y si esto no fuera posible, la Bolsa los invitará a que voluntariamente y de común acuerdo designen para resolver su controversia a alguno de los árbitros que les proponga la misma Bolsa, quedando a elección de las partes que el juicio arbitral sea en amigable composición o en juicio arbitral de estricto derecho.

DE LOS SOCIOS OPERADORES

VIGESIMA SEGUNDA.- Los Socios Operadores deberán obtener su inscripción en el Registro de Socios Operadores y Socios Liquidadores de la Bolsa.

VIGESIMA TERCERA.- El Socio Operador podrá celebrar Contratos de Futuros y Contratos de Opciones en el piso de la Bolsa, sin requerir de la intermediación de un Socio Liquidador.

El Socio Operador que celebre Operaciones por cuenta de terceros, deberá suscribir un contrato de comisión mercantil con un Socio Liquidador en que se estipule, entre otros aspectos, que será comisionista del Socio Liquidador para los efectos de la liquidación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, sin perjuicio de incluir, en lo conducente, lo dispuesto en la Vigésima Cuarta, último párrafo, y en la Vigésima Sexta, incisos a) y b) de las Reglas.

VIGESIMA CUARTA.- Los Socios Operadores deberán contar con un sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones de compra y venta, salvo que realicen exclusivamente Operaciones por cuenta propia. En todo caso, los Socios Operadores deberán incorporar en los contratos de intermediación que celebren con sus Clientes, las características principales y el uso de dicho sistema en la celebración de operaciones.

El sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones deberá contar con un programa operativo de segregación de cuentas, que permita identificar claramente las Operaciones por cuenta propia, las Operaciones por cuenta de terceros, los registros de órdenes, así como la fecha, hora y asignación de las posturas.

Los Socios Operadores no podrán llevar cuentas discrecionales, salvo tratándose de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que cuenten con autorización por parte de las Autoridades.

VIGESIMA QUINTA.- La coordinación en la recepción y trámite de las órdenes para realizar las operaciones, se llevará a cabo a través de una mesa de control, que además será la responsable de registrar y marcar las órdenes con fecha, hora y folio consecutivo.

La mesa de control transmitirá las órdenes al piso de la Bolsa para que el Operador de Piso del Socio Operador correspondiente ejecute, dentro del horario de operaciones, las solicitudes de órdenes de compra o venta. Los Operadores de Piso únicamente ejecutarán las operaciones que provengan de la mesa de control, salvo en el caso de Socios Operadores que realicen exclusivamente Operaciones por cuenta propia.

La asignación de operaciones será también responsabilidad de la mesa de control, la cual distribuirá los hechos realizados por los Operadores de Piso, en forma cronológica y ordenada, respetando siempre el principio de primero en tiempo primero en derecho.

VIGESIMA SEXTA.- El sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones deberá:

- a) Contener estrictas medidas de seguridad para el acceso a la base de datos que mantiene.
- b) Asegurar continuidad en la captura y registro de la información, así como la actualización y respaldo de la misma.
- c) Permitir detectar la alteración o falsificación de registros de transacciones de los Socios Operadores.
- d) Contar con mecanismos alternos en caso de interrupciones o alteraciones de su operación.

VIGESIMA SEPTIMA.- Los Socios Operadores deberán contar con sistemas de administración de riesgos, capaces de calcular diariamente los movimientos en los precios de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que mantienen, así como los de sus Activos Subyacentes, salvo en los casos que lo establezca el reglamento interior de las Bolsas cuando realicen, exclusivamente, Operaciones por cuenta propia.

VIGESIMA OCTAVA.- Los Socios Operadores enviarán a sus Clientes un estado de cuenta mensual que refleje los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones concertados por su conducto, las comisiones devengadas, el monto de las Aportaciones entregadas al Socio Liquidador, especificando las Aportaciones Iniciales Mínimas, el rendimiento y, en su caso, devolución.

VIGESIMA NOVENA.- Los Socios Operadores deberán entregar a sus Clientes, con acuse de recibo, los prospectos de información a que se refiere la *Quincuagésima Segunda* de estas Disposiciones, que les serán proporcionados por los Socios Liquidadores, así como sus modificaciones, los cuales se incorporarán como anexos de los contratos de intermediación que celebren.

DE LAS CAMARAS DE COMPENSACION

TRIGESIMA.- Las Cámaras de Compensación dictarán normas que habrán de observar los Socios Liquidadores en la liquidación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, vigilarán que en las operaciones concertadas se cumplan debida y eficazmente los términos y condiciones pactados, e implementarán mecanismos y sistemas que procuren eliminar el riesgo de incumplimiento a fin de otorgarle seguridad y confianza al Mercado.

TRIGESIMA PRIMERA.- El contrato de fideicomiso de las Cámaras de Compensación deberá contener, entre otras,

cláusulas relativas a:

- a) Los criterios de admisión de fideicomitentes, considerando en el caso de Socios Liquidadores aspectos relativos a la capacidad técnica, solvencia económica y al equipo tecnológico suficiente para el desarrollo de su actividad liquidadora, de acuerdo con los Activos Subyacentes de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que liquiden. En todo caso, deberá preverse que las constancias de derechos fiduciarios que documenten la participación de los fideicomitentes, deberán mantenerse depositados en la Cámara de Compensación con el fin de evitar la circulación o negociación de las mismas.
- b) La integración del Comité Técnico, en las que se prevea:
 - i. La participación proporcional de consejeros de la Bolsa, Socios Liquidadores y Miembros Independientes, sin perjuicio de lo establecido en el cuarto párrafo de la Décima Octava de las Reglas.
 - ii. Que los nombramientos de miembros recaigan en personas que hayan prestado por lo menos cinco años sus servicios en puestos de alto nivel decisorio, cuyo desempeño requiera conocimiento y experiencia en materia financiera o administrativa y que no hayan sido condenadas por sentencia irrevocable por delito patrimonial.
- c) La integración de los Comités en las que se señale:
 - i. Sus respectivas funciones y responsabilidades.
 - ii. Que la persona responsable de cada Comité ante el Comité Técnico, deberá informarle periódicamente de sus actividades, o bien, cuando se susciten hechos o actos de trascendencia tal, que a su juicio lo amerite.
 - iii. Que sus integrantes deberán contar con conocimientos en la función que desarrollen y que no hayan sido condenados por sentencia irrevocable por delito patrimonial, y
 - iv. Que sus miembros deberán abstenerse de participar en cualquier deliberación o resolución, cuando tengan interés en un proceso disciplinario o en la determinación de una sanción, a fin de evitar conflictos de interés y tratamientos preferenciales.
- d) La destitución del cargo como miembro del Comité Técnico o de algún Comité por la inasistencia a más de dos sesiones, sin causa justificada.
- e) La determinación de un quórum especial, así como de resoluciones por el voto afirmativo de las dos terceras partes del total de los miembros del Comité Técnico, cuando se trate de intervenciones a los Socios Liquidadores y de la aplicación de sanciones que se consideren graves en los términos de su reglamento interior.

TRIGESIMA SEGUNDA.- El Comité Técnico administrará la Cámara de Compensación, de conformidad con las políticas y lineamientos establecidos en el contrato de fideicomiso, correspondiéndole:

- a) Resolver sobre las solicitudes de admisión de fideicomitentes, así como determinar el monto que deberán aportar al fideicomiso.
- b) Autorizar y suspender la inscripción en el Registro de Socios Liquidadores de la Cámara de Compensación, debiendo notificarlo de inmediato a la Comisión.
- c) Establecer horarios en que se llevará a cabo la compensación y liquidación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- d) Fijar las tarifas, cuotas o comisiones que cobrará la Cámara de Compensación por los servicios que preste.
- e) Expedir el reglamento interior de la Cámara de Compensación.
- f) Vigilar las actividades de los Socios Liquidadores.
- g) Establecer los Comités que estime necesarios para el mejor desempeño de las funciones de la Cámara de Compensación, debiendo en todo caso constituir además de aquéllos a que se refiere el inciso o) de la Vigésima de las Reglas, los que atiendan asuntos relativos a la admisión de Socios Liquidadores, autorregulación, disciplina y ética.
- h) Realizar coordinadamente con la Bolsa auditorías a sus Socios Liquidadores.
- i) Determinar conjuntamente con la Bolsa, las posiciones límites por Socio Liquidador y Cliente para cada tipo de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones, así como los supuestos en que los Socios Liquidadores deberán incrementar las Aportaciones Iniciales Mínimas.
- j) Imponer sanciones por infracciones a las normas que emita la Cámara de Compensación.

TRIGESIMA TERCERA.- El nombramiento de los miembros del Comité Técnico de las Cámaras de Compensación, director general y directivos que ocupen cargos con la jerarquía inmediata inferior a la de aquél, requerirá aprobación de la Junta de Gobierno de la Comisión, en el entendido de que no podrá haber nombramientos que presenten conflictos de interés.

TRIGESIMA CUARTA.- Las Cámaras de Compensación deberán contar con lo siguiente:

- a) Sistema que compense y liquide los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, que les permita validar la información que le transmiten sus Socios Liquidadores y la clara segregación de cuentas, así como valorar diariamente a precios de mercado, las posiciones que mantienen los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Clientes.
- b) Sistemas de monitoreo que identifiquen las posiciones y posiciones límites de los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Clientes, aun cuando estos últimos realicen la liquidación a través de dos o más Socios Liquidadores.
- c) Sistema de medición de riesgos que les permitan cuando menos, verificar la situación que guardan sus Socios Liquidadores respecto al patrimonio mínimo, Aportaciones Iniciales Mínimas, Liquidaciones Diarias y Liquidaciones Extraordinarias, a fin de asegurar la suficiencia de recursos disponibles para cumplir con las obligaciones derivadas de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- d) Planes y procedimientos de seguridad en caso de contingencias por virtud de las cuales se interrumpa o altere el sistema de compensación y liquidación.
- e) Mecanismos que procuren la entrega del Activo Subyacente y que verifiquen que los almacenes generales de depósito y cualquier entidad que reciba bienes para ser entregados físicamente a fin de cumplir con los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, mantengan registros que describan las cantidades, calidades, clasificación, condiciones de almacenamiento y espacio requerido del Activo Subyacente respectivo.
- f) Mecanismos que coordinadamente con la Bolsa, permitan el adecuado tratamiento de las posiciones, fondos y activos de los Socios Liquidadores en caso de incumplimiento.
- g) Sistemas de información a la Bolsa y a los Socios Liquidadores relativa al número y monto de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones compensados y liquidados diariamente, clasificados por clase y tipo, así como por el Activo Subyacente al que se encontraban referidos, y que identifique las transacciones efectuadas por cada Socio Liquidador.

TRIGESIMA QUINTA.- Los sistemas a que hace referencia la disposición anterior deberán:

- a) Contener estrictas medidas de seguridad para el acceso a la base de datos que mantienen.
- b) Asegurar continuidad en la captura y registro de la información, así como la actualización y respaldo de la misma.
- c) Permitir detectar la alteración o falsificación de registros de operaciones liquidadas por los Socios Liquidadores.
- d) Contar con mecanismos alternos en caso de alteraciones o interrupción de su operación.

TRIGESIMA SEXTA.- El reglamento interior de las Cámaras de Compensación deberá contener, entre otras, normas relativas a:

- a) Los requisitos y procedimientos de admisión de fideicomitentes, y a la clasificación de Socios Liquidadores de acuerdo a los Activos Subyacentes que liquiden, así como las causas por las que se podrá suspender las operaciones de sus Socios Liquidadores, señalando expresamente el tratamiento que se dará a los Contratos Abiertos del Socio Liquidador de que se trate, previendo en caso que la suspensión se extienda por más de cinco días, la conformidad de la Comisión.
- b) Las mecánicas de compensación y liquidación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- c) Las obligaciones y derechos que en la compensación y liquidación de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones tendrán la Cámara de Compensación y los Socios Liquidadores.
- d) La operación, cobertura y régimen de inversión del Fondo de Compensación, así como los términos y condiciones en que habrán de cubrirse las cantidades que deberán aportarse a dicho Fondo de Compensación.
- e) Los términos y condiciones para requerir las Aportaciones Iniciales Mínimas y Liquidaciones Extraordinarias.
- f) La metodología de segregación de cuentas.
- g) La conducta de los Socios Liquidadores respecto a la liquidación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, así como los procedimientos y sanciones para hacerlas efectivas.
- h) Los procedimientos de seguridad en caso de contingencias por virtud de las cuales se interrumpa o altere el sistema de compensación y liquidación.
- i) Los supuestos para la determinación de posiciones límite por Cliente para cada tipo de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones.

- j) Los procedimientos implementados para el caso de incumplimiento de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- k) Al registr. uso y, en su caso, divulgación de la información que genera y procesa la Cámara de Compensación.
- l) Los lineamientos para llevar a cabo los programas de vigilancia y auditoría a los Socios Liquidadores.
- m) Las políticas y lineamientos para el cobro de las tarifas, cuotas o comisiones por los servicios que preste la Cámara de Compensación.

TRIGESIMA SEPTIMA. Las Cámaras de Compensación deberán contar con una red de seguridad que opere en caso de que un Cliente deje de entregar las Liquidaciones Diarias o Liquidaciones Extraordinarias, de conformidad con el orden mínimo siguiente:

- a) El Socio Liquidador deberá informarlo inmediatamente a la Bolsa, así como a la Cámara de Compensación, quien lo hará de la misma forma del conocimiento de la Comisión, los Socios Operadores y demás Socios Liquidadores.
- b) El Socio Liquidador utilizará el Excedente de la Aportación Inicial Mínima que le haya solicitado al Cliente incumplido sobre cualquier Contrato Abierto, para hacer frente a sus obligaciones con la Cámara de Compensación. Agotado el Excedente de la Aportación Inicial Mínima, el Socio Liquidador solicitará a la Cámara de Compensación que libere las Aportaciones Iniciales Mínimas correspondientes a los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones del Cliente en los que exista faltante.
- c) Simultáneamente a lo señalado en el inciso anterior, el Socio Liquidador y la Cámara de Compensación establecerán un programa para que se proceda a liquidar los Contratos Abiertos del Cliente, sobre cualquier Activo Subyacente. Las Aportaciones Iniciales Mínimas, así como cualquier otro recurso liberado con esta acción, se utilizarán para hacer frente a las obligaciones del Cliente incumplido.
- d) En el evento que los recursos liberados sean insuficientes, el Socio Liquidador deberá utilizar el exceso de su patrimonio mínimo. Si lo anterior no fuese suficiente para cubrir el monto del quebranto, la Cámara de Compensación intervendrá administrativamente al Socio Liquidador a fin de transferir inmediatamente los Contratos Abiertos de sus demás Clientes, así como, en su caso, los Excedentes de las Aportaciones Iniciales Mínimas, a otro u otros Socios Liquidadores o, en su defecto, los liquidará en el Mercado. Una vez intervenido el Socio Liquidador, la Cámara de Compensación utilizará el patrimonio mínimo del Socio Liquidador para solventar el monto del quebranto.
- e) En caso de que el fideicomitente, institución de banca múltiple o casa de bolsa, del Socio Liquidador intervenido, participe en otro Socio Liquidador que celebre exclusivamente Operaciones por cuenta propia, el patrimonio de este último será utilizado para cubrir las pérdidas del Socio Liquidador intervenido.
- f) En el evento de que los recursos obtenidos conforme a los incisos anteriores resulten insuficientes, la Cámara de Compensación hará uso del Fondo de Compensación hasta por su totalidad.
- g) En última instancia la Cámara de Compensación podrá solicitar Liquidaciones Extraordinarias a sus Socios Liquidadores, para hacer frente al quebranto remanente y para reconstituir el Fondo de Compensación.

TRIGESIMA OCTAVA. La red de seguridad a que se refiere la disposición anterior, deberá operar en caso de que un Socio Liquidador que celebre exclusivamente Operaciones por cuenta propia deje de entregar las Liquidaciones Diarias o Liquidaciones Extraordinarias, de conformidad con el orden mínimo siguiente:

- a) La Cámara de Compensación deberá, en forma inmediata, hacerlo del conocimiento de la Comisión, la Bolsa y demás Socios Liquidadores.
- b) La Cámara de Compensación utilizará la Aportación Inicial Mínima correspondiente a los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones respecto de los que exista el faltante. Los recursos liberados con esta acción, se utilizarán para hacer frente a las obligaciones del Socio Liquidador.
- c) En el evento que los recursos liberados sean insuficientes para cubrir el monto del quebranto, la Cámara de Compensación intervendrá administrativamente al Socio Liquidador a fin de liquidar en el Mercado los Contratos Abiertos que mantenga. Las Aportaciones Iniciales Mínimas, así como cualquier otro recurso liberado con esta acción, se utilizarán para hacer frente a las obligaciones del Socio Liquidador incumplido.
- d) En el evento que los recursos liberados sean insuficientes, la Cámara de Compensación utilizará el patrimonio del Socio Liquidador intervenido para solventar el monto del quebranto.
- e) En caso de que el fideicomitente, institución de banca múltiple o casa de bolsa, del Socio Liquidador intervenido, participe en otro Socio Liquidador que celebre exclusivamente Operaciones por cuenta propia, el patrimonio de este último será utilizado para cubrir las pérdidas del Socio Liquidador intervenido.

- f) En el evento de que los recursos obtenidos conforme a los incisos anteriores resulten insuficientes, la Cámara de Compensación hará uso del Fondo de Compensación hasta por su totalidad.
- g) En última instancia la Cámara de Compensación podrá solicitar Liquidaciones Extraordinarias a sus Socios Liquidadores, para hacer frente al quebranto remanente y para reconstituir el Fondo de Compensación.

TRIGESIMA NOVENA.- La Cámara de Compensación podrá requerir Liquidaciones Extraordinarias a sus Socios Liquidadores en cualquier momento durante la sesión, conforme a las políticas y lineamientos que el Comité que atiende la función de administración de riesgos haya establecido.

En el evento de que el monto de las Aportaciones Iniciales Mínimas o Liquidaciones Extraordinarias efectuadas, sea superior a las que se necesiten conforme a las citadas políticas y lineamientos, la Cámara de Compensación deberá devolver las cantidades excedentes al Socio Liquidador de que se trate.

CUADRAGESIMA.- Las Cámaras de Compensación deberán garantizar el derecho de audiencia del afectado, así como cumplir con las formalidades esenciales de todo procedimiento, en la aplicación de sanciones por infracciones a sus propias normas, consignando al efecto la forma y términos para su observancia en su reglamento interior.

En todo caso, las sanciones que se determinen deberán ser acordes a la gravedad de la infracción cometida.

Las Cámaras de Compensación deberán informar a las Autoridades sobre la comisión de infracciones graves a las normas que emitan.

CUADRAGESIMA PRIMERA.- Las Cámaras de Compensación enviarán diariamente a sus Socios Liquidadores las confirmaciones de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones compensados y liquidados por su cuenta o a través de ellos.

Asimismo, las Cámaras de Compensación enviarán a sus Socios Liquidadores un estado de cuenta mensual que refleje los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones compensados y liquidados por su conducto, los Contratos Abiertos que mantienen, el monto de las Aportaciones, especificando el monto de las Aportaciones Iniciales Mínimas, su rendimiento y, en su caso, devolución.

CUADRAGESIMA SEGUNDA.- Las Cámaras de Compensación, además de la información a que se refiere el inciso g) de la Trigesésima Cuarta de las presentes Disposiciones, deberán mantener a disposición de las Autoridades información relativa al número y monto de Contratos Abiertos que mantengan los Socios Liquidadores en su posición, identificando el tipo y clase de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones, así como las características más importantes de los mismos.

DE LOS SOCIOS LIQUIDADORES

CUADRAGESIMA TERCERA.- Los Socios Liquidadores deberán obtener su inscripción en el Registro de Socios Operadores y Socios Liquidadores de la Bolsa en donde celebren Contratos de Futuros y Contratos de Opciones y su inscripción en el Registro de Socios Liquidadores de la Cámara de Compensación en que liquiden Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.

CUADRAGESIMA CUARTA.- Los Socios Liquidadores deberán contar con un sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones, similar al que se refiere la Vigésima Cuarta de las presentes Disposiciones.

Los Socios Liquidadores no podrán llevar cuentas discrecionales, salvo tratándose de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que cuenten con autorización por parte de las Autoridades.

CUADRAGESIMA QUINTA.- Los Socios Liquidadores deberán contar con sistemas que les permitan tener un control diario de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones liquidados, incluyendo como mínimo los siguientes registros:

- a) De asignación de liquidación de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que identifiquen el nombre y número de cuenta del Cliente, clase y tipo de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones, fecha y hora de liquidación y monto de las Aportaciones.

La asignación de liquidaciones deberá llevarse a cabo en forma cronológica y ordenada, respetando siempre el

principio de primero en tiempo primero en derecho.

- b) De Aportaciones que muestren el monto de las correspondientes a Contratos Abiertos, las depositadas por los Clientes, así como los Excedentes de las Aportaciones Iniciales Mínimas.
- c) De Liquidaciones Diarias y Extraordinarias, así como de las cantidades aportadas al Fondo de Compensación.

Asimismo, deberán realizar estudios o análisis de crédito respecto de los Clientes con anterioridad a la realización de operaciones con Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.

CUADRAGESIMA SEXTA.- Los Socios Liquidadores deberán contar con sistemas que les permitan:

- a) Valuar en todo momento los Contratos Abiertos que mantengan, así como las Aportaciones.
- b) Recolectar y devolver Aportaciones.

CUADRAGESIMA SEPTIMA.- Los sistemas a que hacen referencia las Disposiciones Cuadragesima Cuarta a Cuadragesima Sexta anteriores deberán:

- a) Contener estrictas medidas de seguridad para el acceso a la base de datos que mantienen.
- b) Asegurar continuidad en la captura y registro de la información, así como la actualización y respaldo de la misma.
- c) Permitir detectar la alteración o falsificación de las operaciones efectuadas por los Socios Operadores y Socios Liquidadores.
- d) Contar con mecanismos alternos en caso de alteraciones o interrupciones de su operación.

CUADRAGESIMA OCTAVA.- Los Socios Liquidadores deberán contar con sistemas de administración de riesgos, capaces de calcular en todo momento los movimientos en los precios de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que mantienen y los de sus Activos Subyacentes, así como proyectar resultados, considerando variaciones en los citados precios.

El personal responsable de los sistemas de administración de riesgos deberá contar con la capacidad y experiencia que le permita analizar el funcionamiento del Mercado. Lo anterior, en virtud de que las opiniones o recomendaciones que emanen del área de administración de riesgos deberán ser consideradas en las decisiones operativas del Socio Liquidador.

CUADRAGESIMA NOVENA.- Los Socios Liquidadores de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones referidos a Activos Subyacentes financieros, deberán contar con los servicios de una institución de crédito o casa de bolsa, para realizar la entrega de recursos y, en su caso, valores, a través de un sistema de transferencias en cuentas de depósito. Los Socios Liquidadores darán a conocer a los Clientes, la forma, lugar y horarios, en que se realizarán los pagos por diferencias o las entregas de los Activos Subyacentes.

QUINCUAGESIMA.- Los Socios Liquidadores de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones referidos a Activos Subyacentes no financieros, deberán tener acceso a almacenes generales de depósito que tengan sistemas de seguridad que:

- a) Procuren la integridad de los Activos Subyacentes.
- b) Mantengan controles de entrada y salida de los Activos Subyacentes.
- c) Efectúen registros por tipo de Activo Subyacente que se liquida, en el que se especifique la fecha y hora en que se realizó la entrega del mismo.
- d) Emitan reportes de los certificados de entrega a los Clientes con sellos y firmas, tanto del Socio Liquidador como de la Cámara de Compensación.
- e) Cuenten con mecanismos alternos en el evento de que por causas de fuerza mayor o caso fortuito, no se pueda realizar la entrega del Activo Subyacente.

En todo caso, los Socios Liquidadores sólo podrán operar con almacenes generales de depósito que cuenten con la autorización de la Comisión para realizar la entrega de Activos Subyacentes.

QUINCUAGESIMA PRIMERA.- Los Socios Liquidadores elaborarán una boleta o comprobante de cada transacción y

enviarán diariamente a los Clientes las confirmaciones de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones celebrados y liquidados por cuenta de éstos, que contengan como mínimo una breve descripción de la clase y tipo de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones, el precio de ejercicio y el Activo Subyacente.

Asimismo, los Socios Liquidadores enviarán a los Clientes un estado de cuenta mensual que refleje los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones celebrados y, en su caso, liquidados; los Contratos Abiertos que mantienen; las ganancias o pérdidas realizadas durante el mes; el monto de las Aportaciones recibidas y entregadas, especificando el monto de las Aportaciones Iniciales Mínimas, su rendimiento y, en su caso, devolución, así como los cargos y comisiones cobradas por el manejo de la cuenta.

QUINUAGESIMA SEGUNDA.- Los Socios Liquidadores deberán elaborar prospectos que contengan información relativa a la clase y tipo de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que celebran y liquidan, haciendo especial énfasis en explicar a sus Clientes los riesgos inherentes a los mismos. Dichos prospectos, se incorporarán como anexos de los contratos de intermediación que suscriban, debiendo para tal fin entregarlos a sus Clientes con acuse de recibo.

Asimismo, los Socios Liquidadores deberán proporcionar a los Socios Operadores que actúen como sus comisionistas, los prospectos de información de que se trata, así como sus modificaciones, para efectos de lo establecido en la Vigésimo Novena de estas Disposiciones.

DISPOSICIONES GENERALES

QUINUAGESIMA TERCERA.- Todos y cada uno de los actos, Contratos de Futuros y Contratos de Opciones u operaciones que realicen los Socios Operadores, Socios Liquidadores, Cámaras de Compensación y Bolsas, deberán ser registrados en su contabilidad. La contabilidad, libros y documentos correspondientes, deberán conservarse por un plazo de cinco años, contado a partir de la fecha en que se realice el acto. Contrato de Futuros y Contrato de Opciones u operación que les dio origen.

Los Socios Operadores, Socios Liquidadores, Cámaras de Compensación y Bolsas, podrán microfilmear, grabar en discos ópticos o conservar en cualquier otro medio que les autorice la Comisión, todos aquellos libros, registros o documentos a que se refiere el párrafo anterior, después de transcurridos dos años de haber sido realizadas los actos, Contratos de Futuros y Contratos de Opciones u operaciones que les dieron origen, conforme a las disposiciones de carácter general que emita la propia Comisión de acuerdo a las bases técnicas que para la microfilmación, grabación en discos ópticos o conservación en cualquier otro medio y para su manejo, establezca la misma.

Los negativos originales de cámara obtenidos por el sistema de microfilmación y las imágenes grabadas por los sistemas de discos ópticos o por cualquier otro medio autorizado por la Comisión, así como las impresiones obtenidas de dichos sistemas, debidamente certificadas por el funcionario autorizado del Socio Operador, Socio Liquidador, Cámara de Compensación y Bolsa, tendrán en juicio el mismo valor probatorio que los libros, registros y documentos microfilmados, grabados en discos ópticos o conservados a través de cualquier otro medio autorizado. Para tal efecto, los Socios Operadores y Socios Liquidadores deberán consignar tal circunstancia en los contratos de intermediación que suscriban con sus Clientes.

QUINUAGESIMA CUARTA.- La Comisión mediante disposiciones de carácter general señalará las bases a que se sujetará la aprobación de los estados financieros mensuales y del balance general anual por parte del Consejo o Comité Técnico, de las Bolsas, Socios Operadores, Socios Liquidadores y Cámaras de Compensación, su publicación en periódicos de amplia circulación, así como el procedimiento a que se ajustará la revisión que de los mismos efectúe la propia Comisión.

La Comisión podrá ordenar correcciones que a su juicio fueren fundamentales y ameriten su publicación, quien podrá acordar que se publiquen con las modificaciones pertinentes y, en su caso, esta publicación se hará dentro de los quince días siguientes al acuerdo.

El balance general anual deberá estar dictaminado por un auditor externo independiente, quien será designado directamente por la asamblea de accionistas o Comité Técnico de que se trate.

Los mencionados auditores deberán suministrar a la Comisión y a la Bolsa, los informes y demás elementos de juicio en los que sustenten sus dictámenes y conclusiones. Si durante la práctica o como resultado de la auditoría encontraren irregularidades que afecten la estabilidad o solvencia de los Socios Operadores, Socios Liquidadores, Cámara de

Compensación o Bolsa, los auditores estarán obligados a comunicar dicha situación a la Comisión. La propia Comisión mediante disposiciones de carácter general, podrá establecer las características y requisitos que deberán cumplir los auditores externos así como sus dictámenes.

QUINUAGESIMA QUINTA.- Los Socios Operadores, Socios Liquidadores, Cámaras de Compensación y Bolsas, deberán presentar la información y documentación que les soliciten las Autoridades, en la forma y términos que las mismas establezcan.

QUINUAGESIMA SEXTA.- La propaganda o información dirigida al público sobre los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, así como sobre los servicios que presten los Socios Operadores, Socios Liquidadores, Cámaras de Compensación y Bolsas, deberá sujetarse a los lineamientos y criterios que establezca la Comisión mediante disposiciones de carácter general, orientadas a procurar la veracidad y claridad de la información que se difunda, coadyuvar al sano y equilibrado desarrollo del Mercado y evitar una competencia desleal.

La Comisión podrá ordenar la suspensión o rectificación de la propaganda o información que a su juicio impliquen inexactitud, oscuridad o competencia desleal o que por cualquier otra circunstancia pueda inducir a error, respecto de las operaciones o servicios citados.

QUINUAGESIMA SEPTIMA.- Corresponde a las Autoridades, a solicitud de la Bolsa respectiva, aprobar los términos y condiciones de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que hayan de ser objeto de negociación. Al efecto, las Bolsas deberán presentar documentación que contenga:

- a) Las características principales de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, señalando entre otras, plazo, monto, cantidad, calidad, fluctuación mínima y máxima del precio, método para la fijación de la prima, forma y lugar de liquidación, incluyendo su justificación.
- b) Información sobre el Activo Subyacente.
- c) La mecánica de negociación.
- d) El método de valuación que aplicará la Cámara de Compensación.
- e) Las Aportaciones a ser solicitadas.
- f) El plazo para su implementación en el Mercado.

QUINUAGESIMA OCTAVA.- El efectivo que se mantenga en el Fondo de Compensación y en el Fondo de Aportaciones deberá estar invertido en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a 90 días, o reportos al referido plazo sobre dichos títulos, así como en los demás valores que, en su caso, aprueben las Autoridades.

QUINUAGESIMA NOVENA.- En caso de que los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones no se efectúen en términos de las disposiciones que les sean aplicables, o bien, existan irregularidades de cualquier género en los Socios Operadores, Socios Liquidadores, Cámaras de Compensación y Bolsas, que afecten su estabilidad o solvencia o pongan en peligro los intereses del público o de sus acreedores, la Comisión podrá:

- a) Ordenar a la Bolsa y a la Cámara la adopción de medidas para regularizar la situación del Socio Operador, Socio Liquidador o Cliente de que se trate, señalándole un plazo para tal efecto.
- b) Instruir a la Bolsa para que suspenda las operaciones irregulares y ordenar a la Cámara que proceda a la transferencia o liquidación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones respectivos.
- c) Designar a las personas que sustituirán al Consejo o al Comité Técnico, y que se harán cargo de la Bolsa, Cámara de Compensación, Socio Operador o Socio Liquidador, según corresponda.

TRANSITORIA

UNICA.- Las presentes Disposiciones entrarán en vigor el día siguiente al de su publicación en el **Diario Oficial de la Federación**. Atentamente
México, Distrito Federal, a los dieciséis días del mes de mayo de mil novecientos noventa y siete. - El Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, **Eduardo Fernández García**.- Rúbrica.

ANEXO 3

Reglamento Interior del Mercado Mexicano de Derivados



REGLAMENTO INTERIOR**TÍTULO PRIMERO
DISPOSICIONES GENERALES****CAPÍTULO PRIMERO
ÁMBITO DE APLICACIONES Y DEFINICIONES****100.00.**

El presente Reglamento se expide al amparo de los estatutos sociales de MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., siendo aplicable en lo conducente a la Bolsa, Cámara de Compensación, a los Socios Liquidadores, a los Socios Operadores y a los auditores externos, por lo que se refiere a las actividades que realicen en o relacionadas con el mercado de Contratos de Futuro y de Opción negociados en la Bolsa.

Será responsabilidad de las personas antes mencionadas hacer cumplir las disposiciones del presente Reglamento a su Personal Acreditado y a sus empleados en general, así como a aquellas personas que les presten servicios relacionados con las actividades a que se refiere la presente disposición.

101.00.

Los términos que se definan a continuación tendrán, para todos los efectos legales, la significación que aquí se les atribuye, salvo que del contexto de alguna disposición del Reglamento se derive un sentido diferente:

Activo Subyacente.- Es aquel bien o índice de referencia, objeto de un Contrato de Futuro o de un Contrato de Opción, concertado en la Bolsa.

Aportación.- Al efectivo, valores o cualquier otro bien que aprueben las Autoridades, que deba entregarse a los Socios Liquidadores y, en su caso, a los Socios Operadores, por cada Contrato Abierto, para procurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Contratos de Futuro o Contratos de Opción.

Autoridades.- Son conjunta o indistintamente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México.

Boletín.- Es el medio de difusión de la información de mercado generada en las sesiones de negociación de la Bolsa, así como de la información relativa a los Activos Subyacentes y de los Miembros.

Bolsa.- Es la Sociedad Anónima denominada MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., misma que tiene por objeto proveer las instalaciones y demás servicios para que se coticen y negocien los Contratos de Futuro y Contratos de Opción.

Cámara de Compensación.- Es el fideicomiso identificado como "Asigna Compensación y Liquidación", mismo que tiene por fin compensar y liquidar Contratos de Futuro y Contratos de Opción, así como actuar como contraparte en cada operación que se celebre en la Bolsa.

Clase.- Son todos los Contratos de Futuros o Contratos de Opción que tienen como objeto o referencia un mismo Activo Subyacente.

Cliente.- Son las personas que celebren Contratos de Futuro y Contratos de Opción en la Bolsa, a través de un Socio Liquidador o de un Socio Operador que actúe como comisionista de un Socio Liquidador, y cuya contraparte sea la Cámara de Compensación.

Comité de Admisión.- Es el órgano colegiado de la Bolsa encargado de auxiliar al Consejo en sus facultades de admisión de los Miembros del personal de los mismos.

Comité de Certificación.- Es el órgano colegiado de la Bolsa encargado de auxiliar al Consejo en sus facultades de Certificación.

Comité Disciplinario.- Es el órgano colegiado de la Bolsa encargado de auxiliar al Consejo en sus facultades disciplinarias.

- Comité Normativo.**- Es el órgano colegiado de la Bolsa encargado de auxiliar al Consejo en sus facultades normativas.
- Comunicado.**- Es el documento a través del cual se dan a conocer a los Miembros los acuerdos que adopte el Consejo de la Bolsa.
- Condiciones Especiales de Operación.**- Es el instrumento que forma parte integrante de las Condiciones Generales de Contratación, en el cual se establecen los requisitos estandarizados de operación de los Miembros que actúen con el carácter de Formador de Mercado.
- Condiciones Generales de Contratación.**- Es el instrumento en el que se establecen las características estandarizadas de los Contratos de Futuro y Contratos de Opción, y que forma parte de la normativa de la Bolsa.
- Consejo.**- Es el Consejo de Administración de la Bolsa.
- Contrato.**- Es una operación celebrada en la Bolsa por virtud de la cual un Cliente y la Cámara de Compensación se adhieren a los términos establecidos en las Condiciones Generales de Contratación.
- Contrato Abierto.**- Es aquella operación celebrada en la Bolsa por un Cliente a través de un Socio Liquidador, cuyo plazo de vencimiento no haya expirado o que no haya sido cancelada por el mismo Cliente, mediante la celebración de una operación de naturaleza contraria respecto de la misma Serie a través del mismo Socio Liquidador.
- Contrato de Futuro.**- Es aquel contrato estandarizado en plazo, monto, cantidad y calidad, entre otros, para comprar o vender un Activo Subyacente, a un cierto precio, cuya liquidación se realizará en una fecha futura.
- Si en el Contrato de Futuro se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del Activo Subyacente.
- Contrato de Liquidación.**- Es el contrato que debe celebrar un Socio Operador con un Socio Liquidador para que éste se obligue a registrar, compensar y liquidar las operaciones celebradas por dicho Socio Operador, y por tal virtud asuma de manera solidaria las obligaciones derivadas de las operaciones celebradas por el Socio Operador en la Bolsa.
- Contrato de Opción.**- Es aquel contrato estandarizado en el cual el comprador mediante el pago de una prima adquiere del vendedor el derecho, pero no la obligación, de comprar (CALL) o vender (PUT) un Activo Subyacente a un precio pactado (precio de ejercicio) en una fecha futura, y el vendedor se obliga a vender o comprar, según corresponda, el Activo Subyacente al precio convenido. El comprador puede ejercer dicho derecho según se haya acordado en el contrato respectivo.
- Si en el Contrato de Opción se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del Activo Subyacente.
- Cotización.**- Es la oferta formulada por un Formador de Mercado para comprar o vender una Serie de Contratos de Futuro o Contratos de Opción, indicando exclusivamente el precio o tasa de la oferta.
- Día Hábil.**- Es cualquier día en que las instituciones de crédito, las casas de bolsa y las bolsas de valores deben mantener abiertas sus oficinas y celebrar operaciones en términos de la legislación vigente.
- Director General.**- Es el Director General de la Bolsa.
- Fecha de Cancelación.**- Es el día en que se extinga una operación que hubiere sido celebrada por un Cliente en la Bolsa a través de un Socio Liquidador, por haber vencido el plazo de tal operación, o por la celebración de una operación contraria respecto de la misma Serie por dicho Cliente a través del mismo Socio Liquidador.
- Fecha de Liquidación.**- Es el Día Hábil en que son exigibles las prestaciones derivadas de un Contrato conforme a las Condiciones Generales de Contratación.
- Fecha de Vencimiento.**- Es la Fecha de Cancelación referida exclusivamente al vencimiento del plazo del Contrato.

Forma de Liquidación.- Los Contratos serán liquidados en efectivo o en especie. La liquidación en efectivo se calculará a partir de las diferencias existentes en el precio pactado y el precio de liquidación final. La liquidación en especie se realizará mediante la entrega física del Activo Subyacente.

Formador de Mercado.- Es aquel Miembro autorizado por la bolsa, para mantener en forma permanente y por cuenta propia Cotizaciones de compra y de venta respecto del Contrato de Futuro y/o Contrato de Opción en el que se encuentre registrado, con el propósito de generar liquidez, garantizar una eficiente formación de precios, estabilizar precios y reforzar la transparencia en el proceso de negociación.

Límite a las Posiciones.- Es el número máximo de Contratos Abiertos de una misma Clase que podrá tener un Cliente al cierre de la sesión de negociaciones.

Marco Prudencial.- Son las "Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa", mismas que fueron publicadas en el Diario Oficial de la Federación de fecha 26 de mayo de 1997.

Manual Operativo.- Es el Manual de Políticas y Procedimientos, mismos que forma parte del Reglamento, en el cual se establecen los procedimientos y especificaciones a los que deben ajustarse la Bolsa y sus Miembros en el cumplimiento de sus funciones.

Miembro.- Es el accionista de la Bolsa que está autorizado para celebrar Contratos de Futuro y Contratos de Opción, ya sea en el carácter de Socio Liquidador o de Socio Operador.

Operación por Cuenta Propia.- Son las operaciones que celebren y liquiden los Socios Liquidadores exclusivamente por cuenta de su fideicomitente institución de banca múltiple y/o casa de bolsa, así como las que celebren los Socios Operadores como Cliente de un Socio Liquidador, incluyendo aquéllas que celebren con el carácter de Formador de Mercado.

Operaciones por Cuenta de Terceros.- Son las operaciones que celebren y liquiden los Socios Liquidadores por cuenta de personas distintas a la institución de crédito y/o casa de bolsa fideicomitente, así como las que celebren los Socios Operadores actuando como comisionistas de un Socio Liquidador.

Operador de Piso u Operador de Productos Derivados.- Es la persona física contratada por un Socio operador o por un Socio Liquidador, para ejecutar Ordenes para la celebración de Contratos de Futuros y Contratos de Opción por medio de las instalaciones de la Bolsa.

Orden.- Son las instrucciones de compra o de venta de una Clase y Serie determinada, giradas por parte de un Cliente o del propio Miembro.

Parámetros de Fluctuación.- Rango máximo que puede tener la diferencia entre el precio de una operación con respecto a la última que se haya celebrado.

Personal Acreditado.- Son aquellas personas que han sido designadas por los Miembros como responsables de la operación con derivados, de la administración de riesgos, de la administración de cuentas, de la operación de productos derivados y de la promoción de productos derivados, así como sus respectivos suplentes y que han sido acreditadas por el Comité de Admisión.

Posición Corta.- Es el número de Contratos pertenecientes a una misma Serie respecto de los cuales un Cliente actúa como vendedor.

Posición Larga.- Es el número de Contratos pertenecientes a una misma Serie respecto de los cuales un Cliente actúa como comprador.

Posición Opuesta.- Es la posición que se integra con un número de Contratos en Posición Larga y con igual número de Contratos en Posición Corta, cuando ambas Series son distintas y de una misma Clase. Las Posiciones Opuestas se formarán sucesivamente con los Contratos de Futuro pertenecientes a las Series cuyas Fechas de Vencimiento sean las más próximas.

Precio Futuro.- Es el precio por unidad de Activo Subyacente acordado en un Contrato de Futuro en la Fecha de Celebración. Este se ajustará diariamente para efecto de reflejar las pérdidas y ganancias que las partes se hayan liquidado en forma diaria.

Precio de Liquidación Diaria.- Es el precio de referencia por unidad de Activo Subyacente que la Bolsa da a conocer a la Cámara de Compensación para efectos de cálculo de las Aportaciones iniciales mínimas, fondo de compensación y, en su caso, la liquidación diaria de pérdidas y ganancias de los Contratos de Futuro y/o Contratos de Opción.

Precio de Liquidación al Vencimiento.- Es el precio de referencia que da a conocer la Bolsa y con base en el cual la Cámara de Compensación realiza la liquidación de los Contratos de Futuro y/o Contratos de Opción en la Fecha de Liquidación. El Precio de Liquidación al Vencimiento se determina por unidad de Activo Subyacente.

Presidente.- Es el Presidente del Consejo.

Puja.- La variación mínima permitida en el movimiento del precio de una Serie de Contratos de Futuro o Contratos de Opción.

Reglamento.- Es el Reglamento Interior de la Bolsa.

Reglas.- Son las "Reglas a las que deberán sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa", mismas que fueron publicadas en el Diario Oficial de la Federación de fecha 31 de Diciembre de 1996.

Saldo de Liquidación al Vencimiento.- Es la cantidad que resulte de multiplicar el Precio de Liquidación al Vencimiento por el número de unidades de Activo Subyacente que ampare un Contrato.

Serie.- Tratándose de Contratos de Futuro, son todos los Contratos pertenecientes a una misma Clase con igual Fecha de Vencimiento.

Socio Liquidador.- Es el fideicomiso que sea Miembro y que participe en el patrimonio de la Cámara de Compensación, teniendo como finalidad celebrar y liquidar por cuenta de terceros, Contratos de Futuro y Contratos de Opción operados en Bolsa.

Socio Operador.- Es el Miembro, cuya función sea actuar como comisionista de uno o más Socios Liquidadores, en la celebración de Contratos de Futuro y Contratos de Opción, y que puede tener acceso a las instalaciones de la Bolsa para la celebración de dichos Contratos.

Cuando los Socios Operadores celebren Contratos de Futuro y Contratos de Opción por cuenta propia, actuarán como Clientes.

Unidad de Cotización.- Valor que establece la relación entre el Activo Subyacente y el precio, tasa o indicador al que se negocian los Contratos.

CAPITULO SEGUNDO ESTRUCTURA Y PRINCIPIOS DEL MERCADO

102.00.

El mercado de Contratos de Futuro y Contratos de Opción se establece con el fin de coadyuvar al fortalecimiento del sistema financiero, incrementando la competitividad de los participantes ofreciendo contratos que otorguen la posibilidad de diversificar los diversos tipos de riesgo que estos asuman al celebrar operaciones en los mercados financieros.

103.00.

La Bolsa se constituye como una entidad autorregulatoria con respecto a las actividades realizadas en la misma por aquéllas realizadas por la Cámara de Compensación con el fin de fomentar la eficiencia y competitividad, así como el orden, la transparencia y la seguridad del mercado.

Para ejercer sus funciones autorregulatorias la Bolsa podrá expedir normas, supervisar su cumplimiento y sancionar las violaciones a las mismas.

104.00.

La Cámara de Compensación se constituye como una entidad autorregulatoria con respecto a las actividades realizadas por los Socios Liquidadores y, en cumplimiento con lo establecido en la disposición anterior, deberá ajustarse a la normativa y vigilancia de la Bolsa.

105.00.

Los Miembros, al participar en el mercado, se comprometen a establecer y cumplir los estándares, mecanismos y políticas que permitan su sano desarrollo conforme a los lineamientos que determine la Bolsa.

106.00.

Los Miembros y el Personal Acreditado, en la realización de sus actividades, deberán ajustarse a los siguientes principios:

- I. Cumplir con la normatividad aplicable emitida por las Autoridades y por la Bolsa, así como con los sanos usos y prácticas de mercado.
- II. Permitir la libre oferta y demanda en el mercado, fomentando la liquidez en el mismo y preservando la adecuada formación y difusión de precios.
- III. No participar en actividades que constituyan violaciones legales o éticas cometidas por otros, ni disimular las conductas ilícitas o no éticas de que tengan conocimiento.
- IV. Dar prioridad a los intereses de los Clientes.
- V. Evitar los conflictos de interés con y entre sus Clientes en la toma de decisiones y, en caso de que los mismos sean inevitables, deberán resolverlos sin que haya privilegios en favor de ninguna de las partes involucradas.
- VI. Proporcionar a los Clientes toda la información que sea de importancia para adoptar una decisión de inversión fundamentada.
- VII. Usar y divulgar únicamente información que sea del dominio público.
- VIII. Administrar y controlar los riesgos de las operaciones en las que intervengan.

TITULO SEGUNDO MIEMBROS DE LA BOLSA

CAPITULO PRIMERO DISPOSICIONES GENERALES

200.00.

Podrán ser autorizados como Miembros, ya sea como Socio Operador o Socio Liquidador, los accionistas de la Bolsa que cumplan con las disposiciones del presente Título y con los requisitos de admisión establecidos en el Manual Operativo.

201.00.

Las instituciones de banca múltiple y las casas de bolsa que realicen actividades fiduciarias podrán solicitar autorización para actuar como Socio Liquidador. Las instituciones de banca de desarrollo que realicen actividades fiduciarias podrán solicitar autorización para actuar como Socio Liquidador por cuenta de terceros.

Las personas morales podrán solicitar autorización para actuar como Socios Operadores.

202.00.

Los Miembros podrán celebrar Operaciones por Cuenta Propia, Operaciones por Cuenta de Terceros y como Formador de Mercado de acuerdo con su solicitud y con la autorización que le otorgue el Consejo.

203.00.

Las personas morales que pretendan adquirir la autorización para actuar como Socio Operador, podrán acreditar los requisitos de autorización que establece el Manual Operativo para dicha categoría de Miembro, mediante un contrato de prestación de servicios que celebren con un Socio Liquidador, mismo que deberá reunir los requisitos establecidos en el Manual Operativo.

204.00.

La Bolsa publicará en el Boletín el nombre de las instituciones financieras y personas morales que hayan sido autorizadas para operar bajo alguna de las modalidades señaladas en la disposición 201.00.

CAPITULO SEGUNDO AUTORIZACIÓN DE LOS MIEMBROS

205.00.

Para ser autorizado como Miembro, las personas interesadas deberán presentar una solicitud dirigida al Director General de la Bolsa, debiéndose acompañar a la misma documentación que señala el Manual Operativo.

206.00.

El Director General turnará las solicitudes que reciba al Comité de Admisión para efecto de que éste presente un dictamen al Consejo en el cual se confirme si el solicitante cumple con todos los requisitos para ser Miembro. Dicho comité en todo caso estará facultado para solicitar información adicional y las aclaraciones que estime pertinentes a cada solicitud.

207.00.

Corresponderá al Consejo otorgar las autorizaciones de Miembro, debiendo su resolución ser comunicada por escrito al solicitante.

208.00.

El Consejo negará la autorización de Miembro a cualquier solicitante cuando:

- I) Se presten causales por las que las Autoridades pudieran vetar la autorización para participar en la Bolsa;
- II) Enfrente problemas financieros;
- III) No demuestre que cuenta con la capacidad para adherirse a todas las disposiciones que expidan las Autoridades, al presente Reglamento y su Manual Operativo y a las demás que rigen la negociación en la Bolsa, o
- IV) El otorgamiento de la autorización respectiva pueda afectar el nombre y la reputación de la Bolsa.

209.00.

Las resoluciones del Consejo en las que se niegue una autorización serán notificadas al solicitante con expresión de los fundamentos en que se base, otorgándole un plazo de 5 días Hábiles para inconformarse mediante un escrito dirigido al Director General en el cual solicite la celebración de una audiencia ante el Consejo, para que alegue lo que a su interés convenga y ofrezca las pruebas que estime oportunas.

210.00.

Una vez celebrada la audiencia, el Consejo confirmará o modificará su resolución inicial por escrito, debidamente fundada y motivada con base en los alegatos y la información que le proporcione el solicitante. La resolución que emita el Consejo no será recurrible.

211.00.

Para el caso de los aspirantes a obtener la calidad de Socio Liquidador, y una vez otorgada la autorización por parte del Consejo, éstos deberán solicitar la autorización de la Cámara de Compensación.

Las Autoridades podrán vetar las autorizaciones otorgadas por la Bolsa y la Cámara de Compensación dentro de los 90 días naturales siguientes a la presentación de las autorizaciones antes mencionadas a dichas Autoridades, por lo que si el solicitante no recibe objeción alguna dentro del plazo antes referido, las autorizaciones otorgadas por la Bolsa y la Cámara de Compensación adquirirán el carácter de definitivas.

212.00.

Los aspirantes a Miembro que hayan sido autorizados en términos del presente capítulo, deberán iniciar sus funciones en la Bolsa dentro del año siguiente a la fecha en que hayan obtenido la autorización o ésta haya adquirido el carácter de definitiva.

CAPITULO TERCERO CERTIFICACIÓN OTORGADA POR LA BOLSA

213.00.

La Bolsa certificará los conocimientos técnicos en materia de operación con productos derivados; administración de riesgos; administración de cuentas; promoción de productos derivados y responsabilidad de la operación. Asimismo, dicha certificación incluirá los programas de capacitación y, en su caso, de actualización en materia del código de ética.

214.00.

Para obtener la certificación de la Bolsa, los interesados deberán comprobar que cuentan con los conocimientos suficientes, debiendo aprobar los exámenes a que hace referencia el Manual Operativo, así como cumplir con los demás requisitos que éste mismo señala.

215.00.

Las personas certificadas deberán presentar cada tres años contados a partir de la fecha en que obtuvieron la certificación de la Bolsa, los exámenes de actualización que establezca el Comité de Certificación.

CAPITULO CUARTO PERSONAL DE LOS MIEMBROS Y DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN

Apartado Primero Disposiciones Generales

216.00.

Los Miembros, en términos del Manual Operativo, deberán acreditar y mantener en todo tiempo a las personas que desempeñen la función de responsable de la operación con derivados; de administración de riesgos; de administración de cuentas; de promotores de productos derivados, y de Operadores de Productos Derivados. Dicho personal deberá contar con la certificación otorgada por la Bolsa.

217.00.

Los Miembros podrán acreditar a un Operador de Productos Derivados, por cada acción de la Bolsa de que sean titulares, pudiendo acreditar a un mismo Operador de Piso para operar dos o más Clases.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, en caso de que un Miembro se encuentre registrado para llevar a cabo Operaciones por Cuenta Propia, Operaciones por Cuenta de Terceros y como Formador de Mercado en una o varias Clases, requerirá acreditar un Operador de Productos Derivados que realice exclusivamente operaciones para la cuenta de Formador de Mercado.

Apartado Segundo Procedimiento de Acreditación

218.00.

Para acreditar a cualquiera de las personas señaladas en la disposición 216.00., el Miembro deberá presentar una solicitud por escrito, firmada por un representante legal y dirigida al Director General, debiéndose acompañar con la documentación que establece el Manual Operativo.

219.00.

El Director General turnará al Comité de Admisión las solicitudes que reciba, con el fin de que le mismo evalúe si el sujeto cumple con todos los requisitos para ser acreditado bajo alguna de las modalidades a que se refiere la disposición

216.00., estando en todo caso facultado para solicitar información adicional y las aclaraciones que estime pertinentes a cada solicitud.

El Comité de Admisión deberá comunicar por escrito al Miembro la resolución que adopte, debiendo señalar las consideraciones y fundamentos en que base la misma.

220.00.

El Comité de Admisión negará la acreditación a cualquier solicitante cuando:

- I. El aspirante haya sido sentenciado de manera irrevocable por delito patrimonial;
- II. El aspirante haya sido expulsado de alguna bolsa de valores, bolsa de derivado y/o alguna organización gremial del área financiera, ya sean éstas nacionales o extranjeras, y
- III. El otorgamiento de la acreditación pueda afectar el nombre y la reputación de la Bolsa.

221.00.

En caso de que el Comité de Admisión niegue la acreditación, lo notificará al solicitante expresando los fundamentos de su resolución y le otorgará un plazo de 5 Días Hábiles para inconformarse mediante un escrito dirigido al Directo General en el cual solicite la celebración de una audiencia ante el Consejo, para que alegue lo que a su interés convenga y ofrezca las pruebas que estime oportunas.

222.00.

Celebrada la audiencia, el Consejo confirmará o modificará por escrito su resolución, debiendo fundamentarla y motivarla con base en los alegatos y la información que le proporcione el solicitante. La resolución que emita el Consejo no será recurrible.

223.00.

Las personas que obtengan la acreditación de la Bolsa, antes de empezar a desempeñar sus funciones, deberán manifestar por escrito su voluntad de obligarse a cumplir con las disposiciones del presente Reglamento y su Manual Operativo, así como aquellas resoluciones y decisiones que adopte el Consejo y los demás comités de la Bolsa.

CAPITULO QUINTO DERECHOS DE LOS MIEMBROS

224.00.

Los Miembros tendrán, además de los derechos que les confieren los estatutos sociales, los siguientes:

- I. Concurrir al área de negociación los Días Hábiles y durante el horario que se establezca, así como hacer uso de las instalaciones que proporcione la Bolsa para el desempeño de sus funciones;
- II. Recibir la información que genere y difunda la Bolsa;
- III. Presentar quejas y denuncias ante el Consejo y los demás comités de la Bolsa, y
- IV. Los demás que se establecen en el presente Reglamento.

225.00.

La calidad de Miembro conferirá el derecho a celebrar operaciones en una o varias Clases por cada acción de la Bolsa de que sean titulares conforme lo establezca el Consejo de acuerdo a lo siguiente:

- I. La titularidad de una acción otorgará el derecho aun Miembro de registrarse para celebrar Operaciones por Cuenta Propia, Operaciones por Cuenta de Terceros y como Formador de Mercado en una sola Clase, o
- II. En caso que una persona constituya un Socio Liquidador de Posición Propia y un Socio Liquidador de Posición de Terceros, las acciones adquiridas por dichos Socios Liquidadores les otorgará el derecho a registrarse para celebrar Operaciones, dependiendo del tipo de Socio Liquidador de que se trate, en la suma de las acciones adquiridas por ambos. El registro para celebrar operaciones deberá realizarse en la misma Clase para los dos Socios Liquidadores.

Para efectos de lo establecido en la fracción II anterior, el Consejo dará a conocer a través del Boletín, las Clases que podrán ser operadas por los Miembros con la titularidad de una misma acción.

226.00.

Para efectos de lo dispuesto en el artículo anterior, los Miembros, en cualquier caso, deberán obtener un registro para celebrar en una o más Clases, según sea el caso, Operaciones por Cuenta Propia y/u Operaciones por Cuenta de Terceros y, en su caso, un segundo registro para celebrar operaciones como Formador de Mercado.

227.00.

Para obtener el registro para operar en una determinada Clase, el Miembro deberá cumplir con los siguiente:

- I. Presentar una solicitud ante el Director General;
- II. Contar con un Operador de Piso que haya sido certificado y acreditado por la Bolsa para operar la Clase respectiva;
- III. En su caso, cumplir con los requisitos adicionales que se establezcan en las Condiciones Especiales de Operación, y
- IV. No encontrarse impedido de conformidad con la normatividad vigente para realizar operaciones en la Clase de que se trate.

En ningún caso se otorgará la autorización a que se refiere el presente artículo, cuando esto implique que el Miembro incumpla sus obligaciones como Formador de Mercado en otra Clase, sin que hayan transcurrido los plazos establecidos en las Condiciones Especiales de Operación.

TITULO TERCERO RESPONSABILIDADES DE LOS MIEMBROS CON EL MERCADO

CAPITULO PRIMERO DISPOSICIONES GENERALES

301.00.

Las responsabilidades de los Miembros establecidas en éste Título, tienen como objetivo determinar estándares mínimos de conducta y obligaciones en materia operativa, administrativa, de información, de manejo de riesgos y conflictos de interés, que permitan un adecuado funcionamiento y desarrollo del mercado.

302.00.

Los Miembros deberán establecer mecanismos que les permitan verificar que su Personal Acreditado y empleados en general cumplan con las obligaciones establecidas en las disposiciones de carácter general que expidan las Autoridades, con el presente Reglamento y su Manual Operativo, al igual que con los sanos usos y prácticas de mercado.

303.00.

Es responsabilidad de los participantes en el mercado cumplir y promover el conocimiento de los estándares de conducta y obligaciones que se establecen en este Título, así como fomentar la excelencia técnica, operativa y ética.

CAPITULO SEGUNDO CONDUCTA OPERATIVA

304.00.

Los Miembros deberán elaborar e implementar los mecanismos, sistemas, procedimientos o manuales de políticas que les permitan cumplir con los lineamientos mínimos siguientes:

- I) No efectuar, inducir o acordar con otro Miembro o un tercero la celebración de cualquier Contrato o la compra o venta de cualquier Activo Subyacente con el propósito de aparentar una actividad falsa, errónea o artificial;
- II) No hacer recomendaciones a los Clientes con la finalidad de satisfacer los intereses del Miembro;
- III) Registrar las operaciones en las cuentas a las que sean asignadas el mismo día en que se celebren;

- IV) No modificar los precios o condiciones de las operaciones en las que intervengan, ni alterar los registros de los términos en que dichas transacciones hayan sido ejecutadas;
- V) Establecer los parámetros de actuación del Personal Acreditado en el manejo de cuentas discrecionales;
- VI) No utilizar la información que tengan acerca de las Ordenes que reciban de Clientes para obtener un beneficio en perjuicio de éstos o de cualquier tercero;
- VII) No distorsionar el proceso de formación de precios, ni interrumpir la ordenada operación del mercado, ni provocar evoluciones artificiales de las cotizaciones de un Activo Subyacente o de un Contrato listado en la Bolsa;
- VIII) Actuar con diligencia de tal forma que las Ordenes que reciban sean ejecutadas al mejor precio disponible, y
- IX) Ejecutar las Ordenes de Clientes a precio de mercado y las limitadas que sean ejecutables, respetando la prioridad de su recepción y entre varias Ordenes limitadas de Clientes, otorgar prioridad de ejecución a aquéllas que presenten mejor precio; en caso que sean iguales los precios de varias Ordenes, respetar la prioridad en el orden cronológico de recepción.

305.00.

Los Miembros tendrán frente a la Bolsa, en materia de conducta operativa, las obligaciones siguientes:

- I) Mantener registros diarios de las operaciones en las que intervengan, que contengan todas las Ordenes de transacción y las operaciones ejecutadas para cada cuenta, incluyendo fecha, precio, cantidad y vencimiento;
- II) Acatar las restricciones operativas que imponga la Bolsa en términos del Reglamento;
- III) Tratándose de cuentas no discrecionales, ejecutar únicamente las Ordenes de los Clientes que hayan sido expresamente autorizadas por éstos debiendo hacerlo tan pronto como sea posible de acuerdo con sus instrucciones y en los términos que les otorguen los mayores beneficios posibles;
- IV) Mandar una confirmación de transacciones en forma detallada a cada Cliente, el mismo día en que se hayan ejecutado las mismas, así como, cada vez que sea necesario, las solicitudes y avisos de variaciones de Aportaciones;
- V) Cerrar las posiciones abiertas de los Clientes cuando éstos no cumplan con sus obligaciones, debiendo informar de ello inmediatamente a la Bolsa;
- VI) No celebrar operaciones con Contratos fuera de Bolsa o tomar el carácter de contraparte de un Cliente en los Contratos listados en Bolsa;
- VII) Celebrar con sus Clientes un contrato en el que se precisen con claridad los derechos y las obligaciones de las partes;
- VIII) Hacer del conocimiento del Cliente los riesgos asociados a la negociación de derivados, evaluar el perfil del Cliente y autorizar la apertura de cuentas;
- IX) Asesorar a los Clientes del Miembro en la toma de decisiones de celebración de Contratos y cobertura de posiciones;
- X) Verificar que los Clientes celebren el convenio de adhesión al fideicomiso Socio Liquidador, y
- XI) Solicitar a la Cámara de Compensación el número de la cuenta única asignado al Cliente e incorporado al sistema de administración de cuentas del Miembro.

306.00.

Los Miembros que tengan autorización para llevar a cabo la función de Formador de Mercado deberán cumplir además con lo siguiente:

- I) Que sus Operadores permanezcan en todo momento en la sección del área de negociación asignada a la operación de la Clase en la que se encuentre registrado;
- II) Presentar continuamente Cotizaciones de compra y venta de manera simultánea por las cantidades mínimas y dentro del diferencial de precios de compra y venta máximo que se establezcan en las Condiciones Especiales de Operación;
- III) Aceptar en forma inmediata, dentro de sus Cotizaciones, las Órdenes que por la cantidad mínima obligatoria que se establezca en las Condiciones Especiales de Operación, solicite el funcionario que presida la sesión de negociación o un Operador de Piso;
- IV) Vigilar el adecuado proceso de formación de precios en la Clase en la que actúe como Formador de Mercado;
- V) Negociar como mínimo el porcentaje del volumen de mercado calculado de acuerdo con lo que se establezca en las Condiciones Especiales de Operación;
- VI) Participar en las subastas que convoque la bolsa para determinar el Precio de Liquidación Diaria de la Clase respecto de la cual ejerza las funciones de Formador de Mercado;
- VII) Vigilar que los Operadores de Piso que celebren operaciones de Formador de Mercado registren las mismas en el corro bajo la cuenta de formación de mercado al momento de su concertación;
- VIII) Vigilar que los Operadores de Piso que ejecuten las operaciones de Formador de Mercado no tengan acceso a las Órdenes de los Clientes, y
- IX) Evitar que el Operador de Piso acreditado para celebrar Contratos por cuenta propia y de terceros no efectúe en la misma sesión, operaciones de Formador de Mercado, excepto en los casos expresamente previstos en éste Reglamento.

CAPITULO TERCERO SOLICITUD, ENTREGA, MANEJO Y USO DE INFORMACIÓN

307.00.

Los Miembros deberán elaborar e implementar los mecanismos, sistemas, procedimientos o manuales de políticas que les permitan cumplir con los lineamientos mínimos siguientes:

- I) Dar a conocer a sus Clientes, antes de celebrar cualquier contrato con éstos, la información referente a los datos generales de la institución, jerarquía corporativa y datos generales de las personas con las que tratará, la forma en que realiza sus operaciones y la autoridad encargada de vigilar las mismas;
- II) Solicitar y documentar los datos personales de sus Clientes y conocer, en la medida en que sea necesario, la situación financiera, la experiencia en productos derivados, así como los objetivos que persiguen dichos Clientes con la celebración de Contratos en Bolsa;
- III) Al asesorar a sus Clientes, proporcionar información que represente su opinión profesional basada en criterios objetivos y sin hacer uso de información sobre eventos relevantes que no se hayan hecho del conocimiento público;
- IV) Registrar e identificar las cuentas discrecionales;
- V) Que su publicidad relacionada con Contratos de Futuro y/o Contratos de Opción contenga información suficiente acerca de dichos Contratos, de los servicios relacionados, así como de los riesgos propios del mercado en el que se celebren;
- VI) Llevar registros y estadísticas de quejas y reclamos de sus Clientes respecto a transacciones, entrega de Aportaciones, liquidación de Contratos y, en general, sobre cualquier materia relacionada con las cuentas de los Clientes;

- VII) Atender en forma expedita las quejas y reclamos de sus Clientes, y
- VIII) Guardar en forma confidencial la información de sus Clientes y de las operaciones que celebren en sus cuentas para impedir su incorrecta difusión o el uso inapropiado de la misma.

308.00.

Los Miembros tendrán frente a la bolsa, en materia de manejo y uso de información, las obligaciones siguientes:

- I) Mantener un registro de las personas que tengan acceso a información sobre sus operaciones o las de sus Clientes;
- II) Designar al Personal Acreditado que se encargue de autorizar, ejecutar y supervisar las operaciones que se celebren en cuentas discrecionales;
- III) Convenir con sus Clientes que el Miembro podrá hacer del conocimiento de la Bolsa y la Cámara de Compensación los daños relativos a su identidad, así como la información relacionada con las operaciones que celebren en la Bolsa;
- IV) Informar a sus Clientes con la máxima celeridad posible de todas las incidencias relativas a las operaciones que éstos les hayan encomendado.
- V) Elaborar y entregar a la Bolsa un informe trimestral con respecto a los resultados de la revisión de las cuentas en las que se registren las Operaciones por Cuenta Propia y Operaciones por Cuenta de Terceros de acuerdo con cada uno de los rubros que se establecen en el Manual Operativo;
- VI) Conservar y mantener disponible fácilmente durante el periodo de los últimos veinticuatro meses, los antecedentes y la información financiera de Clientes que hayan evaluado en cuanto a su calidad crediticia para celebrar Contratos, así como las copias de los estados de cuenta que hayan enviado a dichos Clientes;
- VII) Mantener información de la cuenta de cada Cliente que permita revisar y determinar en cualquier momento: (i) la compatibilidad de las transacciones con los objetivos de inversión y con los tipos de transacciones para los que fue aprobada la cuenta; (ii) el tamaño y la frecuencia de las transacciones; (iii) las comisiones cobradas en la cuenta; (iv) las pérdidas y ganancias en la cuenta; y (v) la concentración indebida en cualquier Serie de Contratos;
- VIII) Mantener actualizada toda la información relativa a su actuación, así como la concerniente al tipo de operaciones que manejen o realicen en su país de origen o en el extranjero;
- IX) Proporcionar a la Bolsa toda la información que requiera en términos de lo dispuesto por el presente Reglamento y el Manual Operativo, y
- X) Permitir a la Bolsa inspeccionar sus libros, procedimientos, registros y sistemas de acuerdo con lo establecido en el presente Reglamento y el Manual Operativo.

309.00.

Los Socios Liquidadores que hayan celebrado un Contrato de Liquidación con un Socio Operador; deberán informar a la Bolsa, cada vez que lo solicite, el límite de operación que tenga autorizado éste último.

Asimismo, estarán obligados a informar a la Bolsa, dentro de los quince minutos siguientes al requerimiento, el número de cuenta que tenga asignado en la Cámara de Compensación el Socio Operador, y en la cual se mantengan registrados los Contratos Abiertos y las Aportaciones de dicho socio.

310.00.

Los Miembros que tengan autorización para llevar a cabo la función de Formador de Mercado deberán informar a la Bolsa los número de cuenta y proporcionarle copia de los documentos en los que consten las Posiciones Largas y las Posiciones Cortas en Activos Subyacentes de la Clase que opere, así como respecto de otro tipo de inversiones. Esta obligación deberá ser cumplida dentro de los 2 Días Hábiles siguientes a la fecha del requerimiento.

CAPITULO CUARTO MANEJO DE CONFLICTOS DE INTERÉS

311.00.

Los Miembros deberán elaborar e implementar los mecanismos, sistemas, procedimientos o manuales de políticas que les permitan cumplir con los lineamientos mínimos siguientes:

- I) Procurar que, en la realización de sus actividades, no surjan conflictos de interés en el seno de la propia entidad, con las personas a las que les presten servicios, ni con o entre las distintas entidades pertenecientes al mismo grupo de empresas del que formen parte;
- II) Asegurar que la información a disposición de o generada por cada una de sus áreas de trabajo no se encuentre, directa o indirectamente, al alcance de aquellas áreas que, de tener dicha información, pudieran hacer un uso indebido de la misma;
- III) Asegurar que ninguno de sus empleados ofrezca, dé, solicite o acepte, sea o no en el curso normal de operaciones, incentivo alguno que pudiera resultar en un conflicto para la institución de la que forma parte o para cualquiera de sus Clientes o personas a las que presten servicios;
- IV) Evitar que su Persona Acreditado participe en actividades, negocios u operaciones que impliquen un conflicto de interés, hasta en tanto no se resuelva dicho conflicto;
- V) Que el Personal Acreditado informe al funcionario designado para tales efectos, así como a los auditores externos y comisarios y órganos de vigilancia del Miembro, de los conflictos de interés en que éste involucrado el mismo, sus subsidiarias y demás entidades que pertenezcan al mismo grupo de empresas, incluyendo la controladora, así como los funcionarios y consejeros del Miembro o de las empresas relacionadas;
- VI) Que el Personal Acreditado comunique o someta a estudio a la persona que se encuentre en un nivel jerárquico superior o, en su caso, a la persona designada para tales efectos, sobre cualquier situación que pudiera derivar en un conflicto de interés;
- VII) Asegurar una evaluación independiente de las denuncias de conflictos de interés que se hagan del conocimiento de los funcionarios designados, auditores y comisarios u órganos de vigilancia, de acuerdo con lo dispuesto en la fracción V), anterior, y
- VIII) No celebrar operaciones en las que convengan con sus Clientes compartir en cualquier forma las utilidades o pérdidas derivadas de las mismas, excepto cuando los Clientes hayan otorgado su autorización por escrito.

312.00.

Los Miembros tendrán la obligación de pactar con las personas que les presten servicios, por virtud de los cuales, las mismas tengan acceso a información del Miembro relacionada con su actividad en la Bolsa, la obligación de que dichas personas y sus empleados procedan en términos de lo dispuesto en la fracción IV) de la disposición anterior.

313.00.

Los Miembros que tengan autorización para llevar a cabo la función de Formador de Mercado deberán asegurar que el personal encargado de definir las políticas generales y las estrategias de operación para el desempeño de las funciones de formación de mercado sea independiente del personal encargado de administrar las órdenes para la celebración de Operaciones por Cuenta de Terceros.

CAPITULO QUINTO MANEJO DE RIESGOS

314.00.

Los Miembros deberán elaborar e implementar los mecanismos, sistemas, procedimientos o manuales de políticas que les permitan cumplir con los lineamientos mínimos siguientes:

- I) Asegurar la independencia funcional y de criterio entre las áreas encargadas de la operación y las responsables de la administración y control de riesgos;

- II) Que el Personal Acreditado informe de manera explícita al consejo de administración o comité técnico del Miembro sobre los Contratos de Futuro y Contratos de Opción celebrados, los riesgos incurridos y el cumplimiento de los límites de riesgos y condiciones operativas que establezca dicho Miembro en su manual de riesgos;
- III) Falta
- IV) Analizar, evaluar, seleccionar y aprobar límites a las operaciones de Clientes que deseen participar en la Bolsa;
- V) Establecer los parámetros de actuación cuando se detecte que son deficientes las políticas, procedimientos, controles internos, los niveles de tolerancia de riesgo o cuando ocurran violaciones a la normativa vigente;
- VI) Valuar las posiciones en Contratos a través de modelos que permitan simular los riesgos bajo escenarios catastróficos;
- VII) Mantener un adecuado respaldo y control de la información relacionada con las operaciones en las que intervengan, debiendo estar en la posibilidad de recuperar dicha información en caso de pérdida;
- VIII) Revisar de manera sistemática las posiciones límite de cada Cliente por parte del área de administración de cuentas;
- IX) Limitar las posiciones en Contratos de acuerdo con el riesgo que puedan asumir, y
- X) Administrar y controlar los riesgos relacionados con las operaciones que celebren en la Bolsa.

315.00.

Los Miembros tendrán frente a la Bolsa las siguientes obligaciones:

- I) Contar con modelos de administración de riesgos que reúnan las características que se señalan en el Manual Operativo;
- II) Analizar en tiempo real los Contratos Abiertos del Socio Operador con el que tengan celebrado un Contrato de Liquidación, así como los riesgos asociados a los mismos;
- III) Verificar diariamente si cumplen con los requisitos de capitalización establecidos por la Bolsa y enviar diariamente un reporte a la Bolsa sobre su cumplimiento en términos del capítulo segundo del Título Séptimo del presente Reglamento, y
- IV) Notificar fehacientemente a la Bolsa de cualquier disminución del capital el mismo día en que ocurra.

316.00.

Los Miembros tendrán frente a la Bolsa, en materia administrativa, las obligaciones siguientes:

- I) Notificar el mismo día en que ocurra, cualquier cambio relacionado con el cumplimiento de los requisitos que, para ser Miembro, se establecen en el presente Reglamento y su Manual Operativo, así como cualquier cambio en la información que haya proporcionado a la Bolsa durante el proceso de admisión;
- II) Notificar por escrito las resoluciones por las que se acuerde su fusión, escisión, transformación, disolución y liquidación o cualquier otra resolución que afecte su estructura corporativa;
- III) Comunicar oportunamente la ubicación de las oficinas del Miembro y los números telefónicos y de transmisión similar, así como cualquier cambio que sufra dicha información;
- IV) Notificar el inicio de cualquier procedimiento concursal, de quiebra o de suspensión de pagos que se lleve en su contra o, en su caso, en contra de sus accionistas, subsidiarias, filiales o Personal Acreditado, así como de cualquier sentencia condenatoria por algún delito en contra de cualquiera de las personas mencionadas;
- V) Notificar inmediatamente por escrito respecto a cualquier acción disciplinaria que sea impuesta por cualquier Bolsa, Cámara de Compensación o Autoridades en su contra o en contra de sus Personal Acreditado;

- VI) Informar sobre cualquier requerimiento que le formulen las Autoridades en términos de la disposición cuadragésima primera de las Reglas;
- VII) Calcular y contabilizar diariamente y en forma segregada los fondos que correspondan a cada Cliente, así como el interés que se obtenga de las operaciones que celebre por cuenta de los mismos;
- VIII) Mantener libros mayores u otros registros similares que muestren o condensen, con las referencias pertinentes a los documentos base de cada operación, sus cuentas de activo, pasivo, ingresos, gastos y capital;
- IX) Verificar que a cada Cliente se le asigne un número de cuenta consistente con las disposiciones del Manual Operativo;
- X) Pagar en los plazos establecidos en el Manual Operativo las tarifas de servicios, comisiones, cargos y penas económicas dispuestas en el presente Reglamento;
- XI) Informar de las violaciones a la normativa vigente de que tengan conocimiento que hayan sido cometidas por algún Miembro;
- XII) Enviar mensualmente un estado de cuenta a cada Cliente, mismo que deberá contener al menos el número de Contratos Abiertos con sus respectivos precios; la ganancia o pérdida neta no realizada en todos los Contratos valuados a precio de mercado; el balance de cualquier cantidad que se encuentre disponible en la cuenta; la posición al inicio del periodo; todos los movimientos y cargos realizados en la cuenta del Cliente; fecha de las operaciones; montos; volúmenes; su posición al final del periodo; riesgos y cualquier otra información que considere relevante para sus Clientes, y
- XIII) Cumplir con las resoluciones que se dicten en los procedimientos disciplinarios y arbitrales de la Bolsa, así como con aquellas resoluciones que impongan restricciones operativas en términos del presente Reglamento.

317.00.

Los Socios Liquidadores adicionalmente tendrán las obligaciones administrativas siguientes:

- I) Invertir los fondos de sus Clientes únicamente en valores de entre los que aprueben las Autoridades y a través de las cuentas pertenecientes a dichos Clientes, y
- II) Cumplir con las obligaciones que se establezcan en los contratos de prestación de servicios a que se refiere la disposición 203.00. del presente Reglamento.

318.00.

Los Miembros en ningún caso podrán:

- I) Cometer cualquier acto que pueda, directa o indirectamente, provocar detrimento en la imagen o integridad financiera de la Bolsa, de algún Miembro o del mercado en general;
- II) Ofrecer a sus Clientes rendimientos garantizados, comisiones preferenciales, ni ventajas, incentivos, compensaciones o indemnizaciones de cualquier tipo, y
- III) Garantizar directa o indirectamente la ejecución de una Orden o cualquiera de sus términos tales como el precio o la cantidad. Esta regla no podrá ser invocada para evitar que un Miembro asuma la responsabilidad de las pérdidas que resulten de un error o el mal manejo de la Orden de un Cliente.

**TITULO CUARTO
CONTRATOS NEGOCIADOS EN LA BOLSA**

**CAPITULO PRIMERO
DISPOSICIONES GENERALES**

400.00.

Las Condiciones Generales de Contratación estarán integradas por dos elementos:

- a) Los términos y condiciones de cada Contrato, mismos que serán aprobados por las Autoridades, y
- b) Las Condiciones Especiales de Operación.

Las citadas Condiciones Generales de Contratación constituyen anexos al presente Reglamento en virtud de los cuales la Bolsa establece los derechos y obligaciones, así como los términos y condiciones a los que se encontrarán sujetos los Miembros con respecto a la celebración, compensación y liquidación de un Contrato listado.

401.00.

Se entenderá como un Contrato listado, aquellas Condiciones Generales de Contratación que hayan sido aprobadas por el Consejo para ser negociadas en la Bolsa como un Contrato de Futuro o un Contrato de Opción, de acuerdo al procedimiento establecido en el presente Título.

402.00.

Para efectos del presente Reglamento, se considerará que los Miembros se adhieren a los términos y condiciones establecidos en las Condiciones Generales de Contratación de un Contrato listado, al momento de solicitar el registro de una acción de la cual sean titulares para la operación de dicho Contrato conforme a lo establecido en el presente Reglamento.

Los Miembros deberán pactar con sus Clientes en los contratos de intermediación que celebren con éstos, que dichos Clientes convienen en adherirse a las Condiciones Generales de Contratación siempre que los Miembros ejecuten alguna transacción por cuenta de dichos Clientes.

403.00.

Los anexos al Reglamento que contengan las Condiciones Generales de Contratación de cada Contrato listado especificarán al menos los elementos siguientes:

- a) Activo Subyacente;
- b) Número de Unidades de Activo Subyacente que ampara el Contrato;
- c) Ciclo de los Futuros;
- d) Símbolo o clave en la Bolsa;
- e) Unidad de Cotización;
- f) Puja;
- g) Mecánicas de Negociación;
- h) Horario de Negociación;
- i) Fecha de Vencimiento;
- j) Fecha de Inicio de Negociación de los Futuros con nueva Fecha de Vencimiento;
- k) Último Día de Negociación;
- l) Fecha de Liquidación;
- m) Forma de Liquidación;
- n) Procedimiento para la determinación del Precio de Liquidación Diaria;
- o) Procedimiento para la determinación del Precio de Liquidación al Vencimiento;
- p) Límites a las Posiciones;
- q) Parámetros de Fluctuación Máxima del precio en una sesión de negociación;
- r) Procedimiento de ajuste del número de unidades de Activo Subyacente por ejercicio de derechos; y
- s) Número de ISIN (International Securities Identification Number).

404.00.

El ciclo de los Contratos pertenecientes a una Clase estará integrado por las Series cuyas fechas de vencimiento se establezcan en las Condiciones Generales de Contratación. Al llegar la Fecha de Vencimiento de cada Serie, la Bolsa abrirá a la negociación una nueva Serie de Contratos de tal manera que siempre se encuentren en vigor el número de Series por Clase de Contrato determinadas en las Condiciones Generales de Contratación.

La disminución del número de Series de un ciclo de Contratos en ningún caso implicará la terminación anticipada de los Contratos vigentes.

405.00.

Las mecánicas de negociación de los Contratos listados en la Bolsa podrán consistir en:

- I) Aquella realizada directamente en el área de negociación de la Bolsa conforme a lo dispuesto en el Título Quinto del presente Reglamento;
- II) Aquella realizada a través de sistemas electrónicos que la Bolsa disponga para tales efectos;
- III) Las señaladas en los dos incisos anteriores en forma combinada, simultánea o mixta, y
- IV) Aquella distinta a las anteriores que sea aprobada por el Consejo y las Autoridades.

CAPITULO SEGUNDO PROCEDIMIENTO DE AUTORIZACIÓN DE CONTRATOS

406.00.

Las Autoridades aprobarán a solicitud de la Bolsa los términos y condiciones de un Contrato a listarse para su negociación en la misma, para lo cual ésta a través del Comité Técnico, elaborará un proyecto que contenga al menos lo siguiente:

- I) Las principales características del Contrato y la justificación de los términos y condiciones de las mismas;
- II) Información sobre el Activo Subyacente;
- III) Mecánica de negociación;
- IV) El método de valuación diaria que aplicará la Cámara de Compensación;
- V) Las Aportaciones a ser solicitadas, y
- VI) El plazo para su implementación en el mercado.

407.00.

Para la elaboración del proyecto de los términos y condiciones de los Contratos, el Comité Técnico solicitará a la Cámara de Compensación la información a que se refieren los incisos m) y p) del artículo 403.00., así como la siguiente:

- I) Procedimientos y condiciones de liquidación diaria, extraordinaria y al vencimiento del Contrato;
- II) Monto de las Aportaciones Iniciales Mínimas para el caso de posiciones individuales;
- III) Criterios de reducción de las Aportaciones Iniciales Mínimas para el caso de Posiciones Opuestas en Contratos, así como los incrementos que las Aportaciones deban tener en los meses de vencimiento de cada Serie de Contratos;
- IV) Definición de los valores en que podrán constituirse las Aportaciones iniciales mínimas para el Contrato, y

Asimismo, la Bolsa y la Cámara de Compensación determinarán en forma conjunta el contenido de los incisos m) y p) de la disposición 403.00.

408.00.

Una vez elaborado el proyecto de los términos y condiciones de los Contratos por parte del Comité Técnico, la Bolsa publicará los mismos en su Boletín y en los medios adicionales que acuerde con la Cámara de Compensación, con la finalidad de que los usuarios finales y los Miembros conozcan los términos del proyecto. El Comité Técnico establecerá el plazo contado a partir de la fecha de su publicación, para que los usuarios finales y los Miembros entreguen a la Bolsa sus comentarios y recomendaciones con respecto al proyecto.

409.00.

En base a los comentarios y recomendaciones de los usuarios y los Miembros, el Comité Técnico realizará las adecuaciones pertinentes al proyecto de términos y condiciones del Contrato a listarse para que por conducto del Director General se solicite la autorización correspondiente a las Autoridades.

CAPÍTULO TERCERO PROCEDIMIENTO DE LISTADO DE CONTRATOS

410.00.

La Bolsa podrá listar un Contrato siempre que:

a) Los términos y condiciones hayan sido aprobados por las Autoridades, y

b) Las Condiciones Especiales de Operación hayan sido establecidas como resultado de un proceso de promoción entre sus Miembros que aseguren la participación de un número mínimo de éstos y que propicien condiciones adecuadas de liquidez.

411.00.

Una vez que las Autoridades aprueben los términos y condiciones de un Contrato a negociarse en la Bolsa, el Director General procederá a integrar las Condiciones Generales de Contratación para efectos de listar el Contrato de que se trate, de acuerdo con el procedimiento establecido en el presente capítulo.

412.00.

Una vez aprobado el proyecto de los términos y condiciones de un Contrato la Bolsa por sí ó conjuntamente con la Cámara de Compensación realizará una convocatoria dirigida al público en general para promover la participación como Formadores de Mercado de los Miembros y de las personas que puedan llegar a ser Miembros en la negociación del nuevo Contrato.

En las Condiciones Especiales de Operación se determinarán los derechos y las obligaciones que los Miembros que participen como Formadores de Mercado y la Bolsa asumirán desde el inicio de la operación del nuevo Contrato. Los derechos y obligaciones deberán estar diseñados para propiciar el inicio de operaciones y garantizar la liquidez del Contrato.

413.00.

Los Miembros podrán participar en la determinación de las Condiciones Especiales de Operación, a fin de garantizar igualdad de oportunidades a unos y otros en la negociación de dicho Contrato como Formadores de Mercado, con respecto a lo siguiente:

- I) El diferencial máximo de precios por Serie al cual el Formador de Mercado se obliga a presentar continuamente Cotizaciones de compra y de venta;
- II) Los incentivos especiales que otorgarán la Bolsa y la Cámara de Compensación, en función del nivel de cumplimiento de las obligaciones del Formador de Mercado, y
- III) El periodo y las condiciones bajo las cuales la Bolsa y/o la Cámara de Compensación podrán condonar parcial o totalmente el pago de cuotas y/o comisiones o, incluso, compartir con el Formador de Mercado los ingresos por cuotas y/o comisiones pagados por Contrato celebrado.

414.00.

La Bolsa determinará, dentro del plazo a que se refiere la disposición 415.00. siguiente, con respecto a las Condiciones Especiales de Operación los elementos siguientes:

- I) El procedimiento para que los Formadores de Mercado acuerden periódicamente el diferencial máximo de precios de Cotizaciones de compra y de venta;
- II) Las causales y procedimiento para modificar el diferencial máximo de precios de Cotizaciones de compra y de venta durante una sesión de negociaciones;

- III) Las bases para evaluar periódicamente el nivel de cumplimiento de las obligaciones de los Formadores de Mercado, de acuerdo con los criterios siguientes:
- Volumen de Contratos celebrados diariamente.
 - Participación porcentual de la operación del Formador de Mercado en el volumen total negociado en la Bolsa en la Serie de la Clase en que se encuentre registrado dicho Formador de Mercado;
 - Diferencial de precios en las Cotizaciones de compra y de venta que en promedio mantuvo durante el periodo que establezca la Bolsa para fines de la evaluación. y
 - El tiempo durante el cual no presentó o mantuvo Cotizaciones de compra y de venta simultáneamente, y

IV) Otras que hayan sido acordadas por Consejo a propuesta del Comité Técnico.

415.00.

Después de efectuada la convocatoria y dentro del plazo que establezca el Comité Técnico, la Bolsa realizará una subasta para asignar el número máximo de plazas de Formador de Mercado para una Clase, el cual será determinado por dicho Comité.

En la subasta de asignación de plazas de Formador de Mercado, la Bolsa presentará un programa de incentivos respecto de cuotas y comisiones, así como su propuesta de diferencial de precios en Cotizaciones de compra y de venta.

Por su parte, los Miembros presentarán una solicitud para actuar como Formadores de Mercado en la cual señalarán su propuesta, la cual deberá incluir los aspectos a que se refiere la disposición 413.00.

En la asignación tendrá preferencia la solicitud que presente la propuesta que mantenga el diferencial de precios en Cotizaciones de compra y de venta más bajo, y en igualdad de condiciones la que se haya presentado primero.

416.00.

El Director General informará los resultados de la subasta al Comité Técnico y a los Miembros que resulten designados como Formadores de Mercado conforme al artículo 415.00. anterior, quienes deberán manifestar, previamente al listado del Contrato respectivo su consentimiento para sujetarse a las Condiciones Especiales de Operación.

417.00.

Los Miembros que cuenten con la autorización de la misma para realizar operaciones de Formador de Mercado gozarán, además, de los siguientes derechos:

- Solicitar la interrupción de Cotizaciones en la Bolsa para la Clase en la que estén registrados como Formador de Mercado;
- Modificar sus Cotizaciones en cualquier momento del remate, excepto en el periodo de subastas, para establecer precios de liquidación o cuando su Cotización se encuentre en una situación de cierre virtual, y
- Solicitar al oficial de negociación la realización de subastas extraordinarias para evitar situaciones desordenadas en el mercado en las Clases en que están registrados.

418.00.

Cuando se verifiquen los supuestos señalados en los artículos 414.00. y 415.00., se considerará que se han integrado las Condiciones Especiales de Operación y en consecuencia las Condiciones Generales de Contratación, en cuyo caso, el Comité Técnico las presentará para su aprobación al Consejo.

419.00.

Obtenida la autorización de las Condiciones Generales de Contratación por parte del Consejo, la Bolsa publicará las mismas en su Boletín con por lo menos 5 días naturales anteriores a la fecha de listado e inicio de negociación del Contrato de que se trate.

**CAPITULO CUARTO
VIGENCIA Y MODIFICACIÓN DE LAS
CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN**

420.00.

Las Condiciones Generales de Contratación entrarán en vigor a partir de su publicación inicial en el Boletín, mientras que sus modificaciones entrarán en vigor en la fecha y con el alcance que se indica en el presente Capítulo.

421.00.

Para la modificación de las Condiciones Generales de Contratación deberá seguirse el procedimiento descrito para su autorización, salvo que se trate de modificar las características a que se refieren los incisos f), g), h), y p) de la disposición 403.00., casos en los cuales el Presidente, o en su ausencia, el Director General, tendrá la facultad para efectuar las adecuaciones que sean necesarias conforme a las exigencias del mercado.

422.00.

Las modificaciones a las características a que se refieren los incisos f), g), y h) de la disposición 403.00. entrarán en vigor 5 Días Hábiles después de que sean informadas a las Autoridades y dadas a conocer a través de su publicación en el Boletín. Estas modificaciones aplicarán para todas las Series de Contratos vigentes.

Las modificaciones a las características establecidas en el inciso p) de la referida regla entrarán en vigor a partir del día siguiente a su publicación en el Boletín. En este caso, la Bolsa deberá informar a las Autoridades a más tardar el día hábil anterior a en que entre en vigor la modificación respectiva.

Las modificaciones a las demás características de las Condiciones Generales de Contratación únicamente se aplicarán a las nuevas Series de Contratos que la Bolsa abra a la negociación. Las nuevas características se publicarán en el Boletín por lo menos 5 días naturales antes de la fecha de inicio de negociación de la nueva Serie de Contrato.

423.00.

El Consejo, a propuesta de su presidente o en ausencia del Director General, podrá acordar la suspensión temporal de negociación o la cancelación de una Clase cuando ésta tenga un bajo nivel de bursatilidad, o cuando se modifiquen las condiciones de operación de los Activos Subyacentes o cuando se presente cualquier otra circunstancia que materialmente afecte la negociación de los Contratos. Este tipo de resolución en ningún caso afectará la negociación de las Series de Contratos vigentes correspondientes a la Clase suspendida o cancelada. A partir de la publicación de la correspondiente resolución en el Boletín no podrán introducirse a la negociación nuevas Series de Contratos correspondientes a la Clase suspendida o cancelada.

**TITULO QUINTO
DE LA CONCERTACIÓN DE OPERACIONES**

**CAPITULO PRIMERO
DISPOSICIONES GENERALES**

**Apartado Primero
Personas Autorizadas a Celebrar Contratos**

500.00.

Sólo podrán concertar operaciones las personas que hayan sido autorizadas por la Bolsa como Operadores de Productos Derivados en una Clase determinada, en el entendido de que únicamente podrá acreditarse un Operador de Piso por cada acción de que sea titular el Miembro, salvo lo establecido en el segundo párrafo de la disposición 217.00. del presente Reglamento.

Los Operadores de Piso podrán cambiar la Clase o Clases en las que se encuentre autorizados, cuando así lo soliciten al Director General de la Bolsa y éste lo autorice.

501.00.

En términos de lo dispuesto en el Título Segundo de este Reglamento, los Miembros deberán contar en todo momento con un suplente por cada Operador de Piso autorizado, sin embargo podrán acreditar ante la Bolsa a un Operador de

Piso de otro Miembro para celebrar Contratos, cuando el Operador de Piso y el suplente estén imposibilitados para realizar sus funciones.

Para efectos de lo dispuesto en el párrafo anterior, el acreditamiento del Operador de Piso se realizará mediante la exhibición del mandato respectivo y una solicitud al Directo General para que autorice que dicho Operador de Piso realice las funciones para la Clase o Clases en que se encuentran registrados el Operador de Piso y suplente imposibilitados.

Apartado Segundo Acceso al Área de Negociación

502.00.

La Bolsa mantendrá un lugar específico con equipos, sistemas e instalaciones para que los Operadores de Productos Derivados celebren Contratos, la cual será denominada área de negociación.

503.00.

Tendrán acceso al área de negociación en los días y horarios de negociación de la Bolsa:

- a) Los Operadores de Productos Derivados;
- b) Los suplentes de los Operadores de Productos Derivados;
- c) Los Funcionarios de la Bolsa autorizados para dichos efectos;
- d) Los empleados asistentes de los Miembros que desempeñen funciones administrativas, de comunicación y/o de información, previo permiso de la Bolsa, y
- e) Los visitantes, siempre que obtengan previo permiso de la Bolsa.

Los permisos a que se refieren los incisos d) y e) de la presente regla deberán solicitarse directamente al oficial de negociación. La Bolsa se reserva el derecho de revocar cualquier permiso de admisión al Área de Negociación.

Toda persona que permanezca en el área de negociación deberá portar el gáfete que al efecto le proporcione la Bolsa.

En ningún caso los empleados, asistentes o visitantes podrán desempeñar las actividades propias de los Operadores de Piso.

504.00.

Todas las personas que tengan acceso al área de negociación deberán acatar las reglas de comportamiento que establezca la Bolsa en el Manual Operativo.

Los Miembros que hayan solicitado el ingreso de algún visitante serán los responsables de la conducta de dichas personas, mientras que los Operadores de Piso serán responsables de la conducta de sus empleados asistentes.

En caso de incumplimiento de ésta disposición los visitantes o los empleados asistentes, deberán abandonar el área de negociación y el Miembro o el Operador de Piso responsable se hará acreedor a la sanción que determine el presente Reglamento.

505.00.

El Operador de Piso al que por cualquier razón se le revoque o suspenda el derecho para acceder al área de negociación deberá abstenerse de ingresar a dicha área.

Asimismo, el Miembro al que pertenece dicho Operador de Piso quedará obligado a devolver, dentro de las 24 horas siguientes a la revocación o suspensión, el gáfete de acceso que tenga en su poder.

Apartado Tercero Días y Horarios de Negociación

506.00.

Las sesiones de negociación se llevarán a cabo los Días Hábiles en el área de negociación de la Bolsa, las cuales iniciarán al darse aviso de apertura y continuarán hasta que se dé el aviso de cierre.

507.00.

Los horarios de apertura y de cierre de las sesiones de negociación serán determinados para cada Clase en las Condiciones Generales de Contratación correspondientes.

Se considerarán como parte del horario de las sesiones de negociación, las subastas de cierre para determinar el precio de liquidación diaria, así como el periodo que establezca el Directo General para operar al precio de liquidación calculado por la Bolsa, de acuerdo con lo dispuesto en el Apartado Primero del Capítulo Quinto del presente Título.

508.00.

El oficial de negociación determinará el número y horario de los recesos ordinarios de operación, mismos que se divulgarán a través de Comunicados.

No obstante lo establecido en el párrafo anterior, el oficial de negociación podrá ordenar recesos extraordinarios, cuando concorra cualquier causa que aconseje tal medida. El oficial de negociación deberá registrar en el diario de operación los recesos que se decreten, así como su duración.

Apartado Cuarto Equipo en el Área de Negociación

509.00.

La Bolsa asignará a sus Miembros equipos de comunicación de voz y datos, sistemas de información y documentación impresa con el fin de facilitar la toma de decisiones, la ejecución de instrucciones y la coordinación de los Operadores de Productos Derivados con la mesa de control y asignación. Estos equipos serán exclusivos para el Miembro al que se le hayan otorgado y se mantendrán en las casetas que le Comité de Admisión asigne a cada Miembro.

510.00.

La Bolsa dará a conocer a través de Comunicados los estándares que deberá cumplir con el equipo de comunicación de voz y datos propiedad de los Miembros que podrá ser introducido o instalado en el área de negociación.

El oficial de negociación solicitará a los Operadores de Productos Derivados la remoción de los equipos que no cumplan con los estándares establecidos por la Bolsa.

511.00.

La Bolsa proveerá de monitores generales, tableros electrónicos y sistemas de consulta pública para la difusión de información sobre el mercado de derivados, los Activos Subyacentes y los demás indicadores que sean relevantes para la toma de decisiones.

512.00.

Será responsabilidad de los Miembros el mantenimiento y buen uso de los sistemas, equipamiento e instalaciones que les provea la Bolsa.

CAPITULO SEGUNDO GOBIERNO EN EL ÁREA DE NEGOCIACIÓN

513.00.

La estructura de gobierno del área de negociación contará con tres figuras de autoridad que serán, el oficial de negociación, los coordinadores de correo y el Comité de Operación.

Apartado Primero Oficial de Negociación

514.00.

El oficial de negociación será nombrado por el Director General constituyéndose en la máxima autoridad dentro del área de negociación y en el Presidente permanente del Comité de Operación, siendo el responsable de dirigir en términos del presente Reglamento y su Manual Operativo la celebración de Contratos entre los Miembros.

515.00.

El oficial de negociación contará con facultades suficientes para ejecutar las suspensiones a la negociación, imponer sanciones administrativas y aplicar las restricciones que determine el Director General en términos del Reglamento.

Asimismo, por instrucciones del Director General, podrá en un día determinado modificar el horario de una sesión de negociación.

516.00.

El oficial de negociación tendrá las obligaciones que a continuación se mencionan:

- I) Llevar un diario de operación en el que se registren los hechos, contingencias y acciones tomadas como parte de la administración de cada sesión de negociación en la Bolsa;
- II) Supervisar el funcionamiento y uso adecuado de los sistemas, equipo e instalaciones disponibles en el área de negociación;
- III) Elaborar y proponer para su aprobación ante el Director General, un programa de contingencia operativa, así como programar y realizar simulaciones periódicas para probar su eficiencia;
- IV) Supervisar que las normas que rigen la negociación sean observadas por los Operadores de Productos Derivados;
- V) Someter al Director General las denuncias y los casos de violación a las normas de operación y a los sanos usos y prácticas del mercado que tengan lugar en el área de negociación, y
- VI) Las demás funciones que se establecen en el Reglamento, así como las que expresamente le encomiende el Director General.

517.00.

El oficial de negociación podrá, a petición de los Formadores de Mercado o de oficio, suspender la negociación de una o varias Series de Contratos con la finalidad, según sea el caso, de auxiliar la reapertura ordenada de la negociación o restablecer la negociación ordenada de las Series de Contratos antes referidas.

518.00.

En cualquier momento de la sesión de negociación, el oficial de negociación podrá negar o cancelar el registro de las operaciones celebradas en contravención a las medidas de emergencia, suspensión y restricción decretadas por el Director General, así como aquellas que no se ajusten a las disposiciones del Reglamento y a los sanos usos y prácticas del mercado.

519.00.

El oficial de negociación será la primera instancia para la resolución de las controversias o conflictos que se susciten durante la operación entre Operadores, que impliquen una violación a las reglas de comportamiento en el área de negociación establecidas en el Manual Operativo. En caso de considerarlo necesario el oficial de negociación podrá apoyarse en el conocimiento que tenga del asunto cualquiera de los coordinadores de correo.

Apartado Segundo Coordinadores de Corro

520.00.

El coordinador de correo será designado por el oficial de negociación, el cual será el encargado de auxiliar a éste en la supervisión y vigilancia de la negociación de la Clase correspondiente a cada correo.

521.00.

En ausencia del oficial de negociación, los coordinadores de correo ejercerán las facultades conferidas al primero en las disposiciones 517.00, salvo por lo que se refiere al inciso d), 518.00, y 519.00, anteriores.

**Apartado Tercero
Comité de Operación**

522.00.

El Comité de Operación será presidido de manera permanente por el oficial de negociación y contará además con un número de par de miembros que sean Operadores de Productos Derivados.

El oficial de negociación contará con un suplente cuyo nombramiento deberá recaer en alguno de los coordinadores de correo.

523.00.

Para la realización de sus funciones el Comité de Operación contará, sin perjuicio de aquellas que le pudiera otorgar de manera expresa el Consejo, con las siguientes obligaciones y facultades:

- a) Proponer al Consejo, modificaciones o adecuaciones a las reglas de comportamiento en el área de negociación, establecidas en el Manual Operativo.
- b) Resolver sobre los casos de infracción a las reglas de comportamiento en el área de negociación, cometidas por los Operadores de Productos Derivados, y los empleados asistentes de los mismos;
- c) Proponer al Directo General, la suspensión o exclusión de cualquier Operador de Piso o empleados asistentes de los mismos;
- d) Proponer al Director General, mecanismos de trabajo que optimicen la eficiencia en los procedimientos para registro y captura de operaciones en los correos;
- e) Colaborar en la elaboración, prueba y ejecución del programa de contingencia operativa;
- f) Conocer y resolver los casos de controversia o conflicto que se susciten durante la operación, que implique una violación a las reglas de comportamiento en el área de negociación y que no hubiere sido resuelta por el oficial de negociación, e
- g) Informar al oficial de negociación los presuntos casos de violación de las normas de operación así como a los sanos usos y prácticas del mercado que tengan lugar en el área de negociación.

Las resoluciones que adopte el Comité de Operación no serán recurribles.

**CAPITULO TERCERO
DE LA OPERACIÓN**

**Apartado Primero
Formador de Mercado**

524.00.

Las operaciones para la cuenta de Formador de Mercado del Miembro serán aquellas celebradas por los Operadores de Piso autorizados para celebrar Contratos para dicha cuenta.

Para efectos del presente Título los Operadores de Piso a que se refiere el párrafo anterior serán denominados como Formadores de Mercado.

525.00.

El Formador de Mercado presentará Cotizaciones de compra y venta de manera continua en cada sesión de negociación hasta por el máximo diferencial de precios establecido en las Condiciones Especiales de Operación para la Serie de la Clase en que esté autorizado.

No obstante lo establecido en el párrafo anterior, el Formador de Mercado no estará obligado a presentar Cotizaciones durante el periodo de negociación a precio de liquidación de conformidad con el Apartado Primero del Capítulo Quinto del presente Título: o bien, cuando así lo autorice el oficial de negociación por instrucciones del Directo General.

526.00.

Ningún Operador podrá celebrar operaciones de Formador de Mercado simultáneamente con operaciones por cuenta propia o de terceros en la misma sesión, salvo en los casos previstos en el presente Reglamento.

527.00.

En caso de que un Formador de Mercado no pueda realizar sus funciones un día determinado y el Miembro no pueda habilitar al suplente respectivo, la cuenta de Formador de Mercado podrá ser administrada por el Operador de dicho Miembro que maneje la posición propia y de terceros, o por un Operador de otro Miembro, en términos de la disposición 501.00. del presente Reglamento.

**Apartado Segundo
Acceso de Ordenes**

528.00.

Los Miembros deberán tener un sistema para la recepción y envío de Ordenes al área de negociación de la Bolsa, así como con un sistema para la asignación de operaciones concertadas.

La forma de funcionamiento del sistema deberá ser dado a conocer a sus Clientes a través del contrato en que formalicen sus relaciones jurídicas.

529.00.

Para que un Miembro pueda celebrar operaciones por cuenta de un Cliente, deberá exigirle que previamente le deposite valores gubernamentales o recursos en efectivo por un monto por lo menos equivalente a las Aportaciones Iniciales Mínimas que serán exigibles por la Cámara de Compensación, así como las Aportaciones Extraordinarias y demás condiciones acordadas con el Socio Liquidador.

Antes de registrar una Orden de un Cliente en el sistema de recepción de Ordenes, los promotores de productos derivados verificarán, en un plazo no mayor a 10 minutos, que existan valores o recursos suficientes para cumplir con los requerimientos de Aportaciones Iniciales Mínimas requeridos por la Cámara de Compensación, en caso contrario no registrarán la Orden correspondiente, sin responsabilidad para el Miembro de que se trate.

Asimismo, el Miembro deberá verificar que el Cliente no haya rebasado el Límite a las Posiciones que se establezcan en el Reglamento y en las Condiciones Generales de Contratación, ni que la ejecución de la instrucción del Cliente traiga como consecuencia rebasar dichos límites o el incumplimiento de otras disposiciones aplicables independientemente de que sea intención del Cliente cerrar, total o parcialmente, sus Contratos Abiertos al final del día de negociación correspondiente.

530.00.

En el caso de una Orden de un Cliente con el objeto de celebrar una compra o una venta de cierre, los promotores de productos derivados verificarán, en un plazo no mayor a 10 minutos, que en la cuenta del Cliente existan suficientes Contratos Abiertos para reducir la posición corta o larga según corresponda, en caso contrario deberá rectificar con el Cliente la Orden de compra o venta de cierre.

531.00.

Una vez que la Orden de un Cliente fue verificada en términos de las disposiciones 529.00. y 530.00., éstas deberán registrarse en el sistema de recepción de Ordenes en forma inmediata, para su transmisión al área de negociación de la Bolsa.

532.00.

El sistema de recepción de Ordenes únicamente podrá enviar para su ejecución en el área de negociación dos tipos de Ordenes:

- I) Limitadas.- aquellas que consisten en la ejecución de la Orden hasta por el precio determinado en la misma, o
- II) A mercado.- aquellas que deban ser ejecutadas inmediatamente contra la mejor oferta disponible en el mercado.

533.00.

Las Ordenes que sean registradas en el sistema de recepción de Ordenes deberán incluir como mínimo los datos siguientes:

- a) Denominación del Miembro;
- b) Fecha, folio y hora;
- c) Clase, Serie y clave de negociación del Contrato;
- d) Especificación del tipo de Orden ya sea de compra o de venta;
- e) Especificación del tipo de Orden ya sea de apertura o de cierre;
- f) Especificación del tipo de Orden ya sea limitada o a mercado;
- g) En el caso de Ordenes limitadas la especificación del precio;
- h) Número de Contratos a negociar;
- i) Nombre y número de cuenta única del Cliente;
- j) Clave del promotor de productos derivados, misma que hará las veces de nombre y firma del mismo, y
- k) Vigencia de la Orden.

534.00.

El Operador del Miembro deberá ejecutar las Ordenes que provengan única y exclusivamente del sistema de recepción de Ordenes, mismas que podrán ser de la cuenta propia o de terceros.

535.00.

Las Ordenes que no sean ejecutadas en la misma fecha en que fueron registradas deberán cancelarse después de concluida la sesión de negociación respectiva.

Los Miembros mantendrán en sus oficinas constancias sobre aquellas Ordenes no ejecutadas total o parcialmente, al menos por un año a partir de la fecha en que la Orden del Cliente se registró. Dichas constancias deberán contener como mínimo los siguientes datos:

- I) Mención de ser Orden insatisfecha;
- II) Datos Originales de la Orden;
- III) Causas por las que no se operó la Orden, y
- IV) En su caso, datos de la asignación, así como de la porción no satisfecha de la Orden.

En el supuesto de que el Cliente, una vez enterado de que la Orden no fue satisfecha parcial o totalmente, tome la decisión de retreñarla, se deberá reiniciar el proceso con una nueva Orden.

Apartado Tercero
Modificación de Ordenes

536.00.

Se considerará como modificación de Orden, aquella instrucción por parte del Cliente que tenga como fin cancelar o varias una Orden que haya formulado anteriormente.

Las modificaciones procederán solo cuando la Orden no se haya ejecutado. Las modificaciones perderán el número consecutivo de la Orden original y se les asignará uno nuevo, pasando a ocupar el lugar que les corresponda de acuerdo a los folios consecutivos.

537.00.

Las modificaciones deberán documentarse al menos con lo siguiente:

- I) Denominación del Miembro;
- II) Mención de ser una Orden de modificación;
- III) Fecha y Hora de recepción de la solicitud de modificación del Cliente;

- IV) Folio consecutivo, fecha y hora de recepción de la Orden original y de la modificada;
- V) Nombre y número de cuenta del Cliente;
- VI) Clave del promotor de productos derivados;
- VII) Tipo de modificación y motivo de ésta, y
- VIII) Volumen y precio de la Orden original, así como el volumen y precio de la modificación solicitada.

Apartado Cuarto Correcciones

538.00.

Se entenderá por corrección, aquel acto que tenga que ejecutar el Miembro con objeto de solucionar los errores imputables al propio Miembro que hubiesen ocurrido en el proceso de recepción y ejecución de Ordenes, así como en el proceso de registro y asignación de Operaciones.

539.00.

Los Miembros establecerán la mecánica operativa que aplicarán para la corrección de los casos previstos en la disposición 538.00. anterior, siempre y cuando se presente alguno de los siguientes supuestos:

- I) Error en la Orden del Cliente al notar el número de la cuenta del mismo, la Clase, la Serie, el precio, el volumen, la instrucción de compra o venta y/o de apertura o cierre;
- II) Error en la operación de la Orden en cuanto a Clase o Serie, y
- III) Error en la asignación de la operación a una cuenta que no corresponda.

540.00.

Las correcciones se documentarán al menos con los siguientes datos:

- a) Mención de que se trata de una corrección;
- b) Datos de la Orden donde se originó el error y que son los señalados en los incisos a), b), c), e), f), g) y h) de la disposición 533.00. anterior;
- c) Especificar si el error se originó en la captura de la Orden por parte del Promotor de Productos Derivados o en ejecución de la Orden;
- d) Especificación del error y su corrección, y
- e) Clave del titular o suplente del sistema de recepción de órdenes y/o el titular o suplente del sistema de registro y asignación de operaciones que tomó nota del error y autorizó su corrección.

541.00.

Las correcciones deberán realizarse el mismo Día Hábil de la operación, y deberán registrarse y asignarse a la cuenta propia del Miembro.

El Miembro elaborará y conservará una constancia de las correcciones, los movimientos realizados y el número de las cuentas afectadas por el error y su corrección.

La constancia de corrección deberá incluir al menos la información prevista en la disposición 540.00. anterior.

CAPITULO CUARTO OPERACIONES EN EL ÁREA DE NEGOCIACIÓN

Apartado Primero Reglas Generales

542.00.

Los Formadores de Mercado deberán registrar en el corro, desde el inicio de la sesión de negociación, Cotizaciones y/o Ordenes en firme de compra y de venta para todas las Series de la Clase respecto de la cual estén obligados a formar mercado. Dichas Cotizaciones deberán presentarse hasta por el diferencial máximo de precios que, para cada Clase se establezca en las Condiciones Generales de Contratación o que periódicamente apruebe el oficial de negociación.

543.00.

Las operaciones en las que se pacte un precio o tasa que: (i) sea mayor o menor al que se oferte en la Bolsa para la misma Serie de Contrato al momento de su concertación, o (ii) rebase el parámetro máximo de fluctuación del precio o tasa establecido en las Condiciones Generales de Contratación, serán consideradas operaciones a precio fuera de mercado, por lo que serán rechazadas por el Oficial de negociación.

En caso que una operación sea rechazada, la misma no será registrada por el oficial de negociación y, en caso de haber sido aceptada, deberá cancelarse por dicho funcionario. La resolución que se adopte en términos de este artículo será obligatoria para las partes y no podrá ser revocada.

544.00.

Las operaciones, en cuanto a su forma de concertación, podrán ser a viva voz, en firme, o de cruce y por subasta. La concertación de operaciones se llevará a cabo de acuerdo con los procedimientos que se establecen en el presente Reglamento y de acuerdo con los criterios de prioridad siguientes:

- a) Ordenes o Cotizaciones con mejor precio y, en igualdad de precio, primero en tiempo primero en derecho.
- b) Las Ordenes y Cotizaciones en Firme siempre tendrán prioridad sobre cualquier otro ofrecimiento a viva voz, de cruce o de cama al mismo precio;
- c) La Orden de cruce tendrá prioridad sobre cualquier otro ofrecimiento a viva voz al mismo precio, y
- d) La Orden a viva voz en igualdad de precio, primero en tiempo primero en derecho.

Apartado Segundo Operaciones a Viva Voz

545.00.

Los Operadores de Productos Derivados y los Formadores de Mercado podrán celebrar operaciones a viva voz, mediante la presentación de Ordenes o Cotizaciones de acuerdo a lo establecido en el presente Reglamento.

Todas las Ordenes y Cotizaciones a viva voz deberán contener precios o tasas que se encuentren dentro del diferencial de compra y venta desplegado en los monitores para cada Serie.

Las Ordenes y Cotizaciones a viva voz deberán formularse con voz clara y audible y realizarse en forma general y a persona indeterminada.

546.00.

Las Ordenes o Cotizaciones a viva voz podrán ser aceptadas verbalmente por cualquier Operador o Formador de Mercado, en el entendido de que la aceptación deberá hacerse inmediatamente después de formulada la Orden o Cotización de que se trate.

Las Ordenes y Cotizaciones a viva voz dejarán de estar vigentes cuando las mismas no sean aceptadas inmediatamente después de su formulación.

547.00.

Las Órdenes a viva voz deberán expresar si se trata de una compra o una venta especificando la Clase, Serie, número de Contratos a negociar y el precio o tasa.

Cuando al formularse una Orden a viva voz, no se señale el número de Contratos a negociar, se entenderá expresada para la negociación de un lote de la Serie y Clase que se indique.

548.00.

El Operador o Formador de Mercado interesado en una Orden presentada a viva voz, deberá indicarlo mediante la expresión "Cerrado" Cuando no indique el número de Contratos se entenderá que cierra la operación por el volumen expresado en dicha Orden.

Cuando el interés por cerrar la operación sea por un número de Contratos inferior al de la Orden lo deberá indicar mediante la expresión "Cerrado" y anunciando el número de Contratos.

El Operador o Formador de Mercado interesado en negociar un número de Contratos mayor al de la Orden inicial lo indicará mediante el número adicional de Contratos que desea negociar seguido de la palabra "más". Lo anterior significará que el ofrecimiento es al mismo precio de la operación y en la misma posición, ya sea de compra o de venta, observándose lo dispuesto en los párrafos anteriores.

549.00.

Cuando dos o más Operadores de Productos Derivados y/o Formadores de Mercado estén interesados en una misma Orden, la operación será efectuada con el que haya indicado primero el cierre. En caso de que el Operador o Formador de Mercado que cerró primero lo haya hecho por un número de Contratos inferior al contenido en la Orden, se considerará que el remanente será cerrado por el Operador o Formador de Mercado que cerró en segundo término o, en su caso, hasta por el número de Contratos que haya indicado al momento de cerrar y así sucesivamente.

550.00.

Un Operador o Formador de Mercado podrá retirar una Orden a viva voz que haya realizado, mediante la expresión "Me retiro", siempre que dicha Orden no haya sido cerrada totalmente. En caso de haber sido cerrada parcialmente, la expresión "Me retiro" será aplicable al remanente de la Orden.

551.00.

Las Cotizaciones a viva voz para celebrar una operación deberán expresar si se trata de una compra o una venta, especificando la Clase, Serie y el precio o tasa de venta o de compra.

De igual forma puede iniciarse una operación a viva voz con un Formador de Mercado, cuando responda a la petición expresada de un Operador de Piso para que dicho Formador de Mercado presente Cotizaciones tanto de compra como de venta para una Clase y Serie determinadas.

552.00.

Cuando un Operador o un Formador de Mercado se interese en una de las Cotizaciones anunciadas a viva voz por un Formador de Mercado, deberá de indicarlo mediante la expresión "Cierro Comprando" o "Cierro Vendiendo" según desee comprar o vender, adicionando a la expresión el número de Contratos que está dispuesto a negociar.

Las Cotizaciones se entenderán expresadas para la negociación del número mínimo de Contratos que el Formador de Mercado esté obligado a celebrar en relación con esa Clase, de acuerdo con lo que establezca en las Condiciones Generales de Contratación.

553.00.

El Formador de Mercado al que le cerraron la Cotización deberá aceptar la Operación, expresando "cerrado" e indicando el número de Contratos aceptado a negociar, mismo que podrá ser igual o menor al propuesto, pero no podrá ser inferior al mínimo de Contratos que en su carácter de Formador de Mercado esté obligado a celebrar respecto de esa Clase.

Si el Formador de Mercado no señala el número de Contratos a negociar, la operación será celebrada por el número de Contratos a que se haya hecho referencia en la aceptación de la Cotización.

Cuando el Formador de Mercado esté dispuesto a cerrar la operación por un número de Contratos menor, lo deberá indicar mediante la expresión "Cerrado" añadiendo inmediatamente el número de Contratos

554.00.

El Formador de Mercado que habiendo presentado Cotizaciones a viva voz no atienda la totalidad del número de Contratos contenido en el ofrecimiento del Operador de Piso o Formador de Mercado que cerró comprando o vendiendo, deberá actualizar dicha Cotización a viva voz, considerando un precio menor o mayor según le hayan cerrado vendiendo o cerrado comprando.

555.00.

Cuando dos Operadores de Productos Derivados y/o Formadores de Mercado "cierren" en un mismo sentido, ya sea comprando o vendiendo, la Cotización de un Formador de Mercado, éste deberá realizar la operación con el Operador o Formador de Mercado que le haya "cerrado" primero la Cotización, estando obligado a celebrar el número mínimo de Contratos establecidos en las Condiciones Generales de Contratación únicamente con el primero.

En caso de que no satisfaga la totalidad del número de Contratos requeridos en el cierre múltiple el Formador de Mercado estará obligado a actualizar sus cotizaciones.

556.00.

El Operador de Piso o Formador de Mercado que "cierre" la Cotización de un Formador de Mercado y esté interesado en negociar un número de Contratos adicional al contenido en el "cierre" ofrecido, anunciará el número de Contratos que está dispuesto a negociar seguido de la palabra "más". Lo anterior significará que el ofrecimiento es al mismo precio o tasa de la operación y en la misma posición de compra o venta que "cerró" anteriormente, pudiendo el Formador de Mercado aceptar o no el ofrecimiento adicional parcial o totalmente, no estando obligado a cerrar el mínimo de Contratos que en su carácter de Formador de Mercado esté obligado a celebrar respecto de esa Clase.

557.00.

Una vez que se ha concertado una operación a viva voz, el Operador de Piso o el Formador de Mercado que represente la parte vendedora estará obligado a llenar el formato de compraventa, descrito en el Manual Operativo, entregando el original al personal de la Bolsa y copia a la parte compradora. El comprador tiene la obligación de vigilar que el vendedor entregue al personal de la Bolsa, el formato de compraventa debidamente requisitado.

558.00.

El vendedor contará con un plazo máximo de 3 minutos para la entrega de dicho formato al personal de la Bolsa, contados a partir del momento en que se concertó la Operación. En caso de incumplimiento a la disposición contenida en este párrafo, la Bolsa considerará a dicha operación fuera del mercado y en consecuencia no será registrada.

559.00.

El perfeccionamiento de la operación a viva voz quedará sujeto al cumplimiento de la condición suspensiva a que se refieren las disposiciones 557.00. y 558.00. anteriores.

Apartado Tercero **Operaciones en Firme**

560.00.

Los Operadores de Productos Derivados y los Formadores de Mercado podrán celebrar operaciones en firme, mediante la presentación de Ordenes o Cotizaciones en firme de acuerdo a lo establecido en el presente Reglamento.

Las Ordenes y Cotizaciones en firme deberán ser entregadas al personal de la Bolsa en el correo respectivo para efectos de que las mismas sean registradas mediante la asignación de folio y hora de recepción, en el entendido que las mismas se considerarán presentadas hasta su despliegue en monitores y estarán vigentes únicamente hasta el cierre de la sesión de negociación del día en que se formulen.

561.00.

Se considerará una Orden en firme, el registro de la propuesta de un Operador de Piso o Formador de Mercado para comprar o vender un determinado número de Contratos a un precio o tasa específica de una Clase y Serie.

Se considerará una Cotización en firme, el registro de la propuesta de un Formador de Mercado para comprar o vender a un precio o tasa específica de una Clase o Serie, sin especificar el número de Contratos.

562.00.

El personal de la Bolsa clasificará las Órdenes y las Cotizaciones en firme de acuerdo con los siguientes criterios:

- a) De mayor a menor precio las posturas de compra;
- b) De menor a mayor precio las posturas de venta, y
- c) En caso de igualdad de condiciones de precio, se dará prioridad a las que hayan entrado primero en tiempo.

Se desplegarán en monitores aquellas Órdenes o Cotizaciones registradas que, de acuerdo al criterio de clasificación establecido en esta disposición, ofrezcan los mejores precios con la indicación en su caso del número de Contratos a negociar.

563.00.

No se recibirán Órdenes o Cotizaciones en firme cuyas condiciones de precios pudieran generar un hecho con una Orden o Cotización en firme previamente registrada por el personal de la Bolsa.

564.00.

Una vez presentado el formato de Orden en firme y hasta antes que la misma sea cerrada, los Operadores de Productos Derivados podrán solicitar al personal adscrito al corro modificar el número de Contratos a negociar o cancelar la Orden formulada.

Sólo conservarán su prioridad temporal las Órdenes que sean modificadas para disminuir el número de Contratos a negociar.

Para modificar cualquier término de una Orden en firme distinto al mencionado en el párrafo anterior, el Operador de Piso deberá cancelar la Orden primeramente formulada y presentar una nueva que refleje los nuevos términos de negociación.

Asimismo, presentada una Cotización en firme, no sólo podrá ser modificada para cambiar el precio, en cuyo caso traerá aparejada la pérdida de su prioridad temporal, asignándole nuevo folio y hora de entrada.

565.00.

Un Operador de Piso podrá cerrar a viva voz una Orden en firme vigente, para lo cual deberá manifestar en el correspondiente corro la frase "cierro comprando" o "cierro vendiendo" e indicando el número de Contratos, Clase y Serie, así como el precio o tasa con el cual se cierra la Orden en firme, y firmando en el espacio respectivo del formato.

Un Operador de Productos Derivados podrá cerrar a viva voz una Cotización en firme vigente, para lo cual deberá manifestar en el corro correspondiente la frase "cierro comprando" o "cierro vendiendo" e indicando la Clase, Serie y Precio o tasa con el cual se cierre la Cotización en firme.

566.00.

Cuando se cierre a viva voz una Cotización en firme, el personal del corro llamará a quien la haya registrado, para efecto de que conozca el número de Contratos a negociar por quien esté cerrando la Cotización y, determine a su vez, el número de Contratos que esté dispuesto a negociar.

Si el Formador de Mercado no acepta en su totalidad el número de Contratos a negociar ofrecido por quien haya cerrado la Cotización, se cerrará parcialmente la operación, estando obligado el Formador de Mercado a modificar el precio o tasa de su Cotización de acuerdo con el diferencial máximo de precios que se establece en las Condiciones Especiales de Operación correspondiente a esa Clase.

De conformidad con el párrafo anterior, si quedare algún remanente y, si algún otro Formador de Mercado mantiene alguna Cotización al mismo precio o tasa, el personal del corro llamará a dicho Formador de Mercado para efecto de satisfacer total o parcialmente el remanente del número de Contratos solicitados por quien haya cerrado la primera Cotización, en caso de cerrar parcialmente la operación se observará lo dispuesto en el párrafo anterior.

En el supuesto de que el Formador de Mercado no se presente para determinar el número de Contratos a negociar, la Operación se cerrará por el número mínimo de Contratos que estuviere obligado a celebrar de acuerdo con lo que se

establezca en las Condiciones Especiales de Operación para esa Clase, procediendo el personal del correo a cancelar dicha Cotización.

567.00.

Al realizarse una operación en firme, la parte vendedora deberá observar lo dispuesto en las disposiciones 557.00. y 558.00. del presente Reglamento.

Apartado Cuarto Operaciones de Cruce

568.00.

Un Operador de Piso podrá realizar una operación de cruce, siempre que cuente con dos Ordenes de Clientes que por sus características sean susceptibles de generar un hecho entre ellas. Por ningún motivo se podrán realizar operaciones de cruce en las que una, o las dos Ordenes involucradas procedan de la cuenta propia del Miembro.

Los precios o tasas al que se realicen las operaciones de cruce deberán estar dentro del diferencial de compra y de venta desplegado en los monitores al momento de iniciar dicha operación de cruce.

569.00.

Para la realización de la operación de cruce, el Operador de Piso deberá accionar el timbre dispuesto en el correo correspondiente para anunciar el inicio de la operación de cruce; inmediatamente después, anunciará a través del micrófono con voz clara y audible que se trata de una operación de cruce, indicando la Clase y Serie, la intención expresa de vender o comprar mediante la frase "Doy o Tomo", el número de Contratos a negociar y el precio de la operación.

En caso de que el Operador de Piso que realiza la operación de cruce desee agregar una cantidad mayor de Contratos a la operación iniciada, bastará con indicar el número de Contratos que se agrega y la palabra "más" en forma clara y pausada. Esta indicación le deberá realizar tantas veces como desee adicionar Contratos a la operación.

Bajo ninguna circunstancia el número de Contratos adicionado en la operación de cruce podrá ser menor al número de Contratos anunciado con anterioridad. En caso contrario, el Operador de Piso deberá repetir la operación desde su inicio, sin embargo, si durante la realización del cruce un Operador de Piso o Formador de Mercado hubiese participado cerrando algún número de Contratos anunciados, en términos de lo dispuesto por la regla 570.00. siguiente, dicha participación se considerará válida.

570.00.

Un Operador de Piso o Formador de Mercado podrá participar en una operación de cruce sólo en el momento en que se esté realizando la misma, en cuyo caso deberá indicarlo mediante la palabra "Doy" o "Tomo" según desee vender o comprar la Serie involucrada en dicha operación de cruce. Se entenderá que la operación se realizará por el número de Contratos que en ese momento se esté cruzando.

En caso de que el Operador de Piso o Formador de Mercado que participa en la operación de cruce esté interesado en negociar un número de Contratos inferior al que se anuncia en el cruce, deberá especificar el número de Contratos a negociar después de la palabra "Doy" o "Tomo", según quiera vender o comprar.

Las operaciones que sean el resultado de la participación en un cruce se realizarán al precio del cruce adicionando una puja si la participación fue de compra o disminuyendo una puja si la participación fue de venta.

571.00.

La participación en un cruce que tenga como resultado un precio o tasa igual a una Orden en firme desplegada en monitores será asignada a dicha Orden, hasta el número de Contratos ofrecido en la participación. En este supuesto se entenderá que no existió participación en el cruce.

Si el número de Contratos ofrecido en la participación de un cruce es satisfecho sólo parcialmente por la Orden en Firme desplegada en monitores, el número de Contratos restantes en la participación será asignado del número de Contratos contenido en la operación de cruce. La Bolsa considerará que la operación de cruce se realizó por el número total de Contratos menos el número de Contratos asignado a la participación.

572.00.

Cuando de una participación en un cruce resulte un precio o tasa igual a una Cotización en firme desplegada en monitores, el juez de cruce verificará el número de Contratos participados y solicitará la presencia del Formador de Mercado cuya Cotización en firme fue afectada por la participación, quien indicará el número de Contratos dispuesto a negociar con el Operador de Piso o Formador de Mercado que participó. Si el número de Contratos de la participación en un cruce es satisfecho totalmente por el Formador de Mercado, la Bolsa considerará que la operación de cruce se realizó en su totalidad.

Si el número de Contratos contenido en el ofrecimiento de participación en un cruce es satisfecho sólo parcialmente, la operación se asignará a la Cotización en firme desplegada en monitores hasta por el número de Contratos establecido por el Formador de Mercado y, el número de Contratos restantes de la participación será asignado del número de Contratos de la operación de cruce. La Bolsa considerará que la operación de cruce se realizó por el número total de Contratos menos el número de Contratos asignado a la participación.

573.00.

Si un Operador o Formador de Mercado desea participar al precio en que se esté llevado a cabo el cruce, deberá entregar directamente su Orden en firme al juez de cruce.

En caso de que durante una operación de cruce se presente una Orden o Cotización en firme cuyo precio sea igual al de dicha operación, el Operador de Piso que esté realizando el cruce, deberá detener dicha operación y cerrar la Orden o Cotización desplegada en monitores o abstenerse de continuar la operación de cruce.

Si el Operador de Piso que realiza el cruce decide no cerrar o cerrar sólo parcialmente la Orden en firme, deberá suspender el cruce, considerándose realizada la operación de cruce por el número de Contratos que alcanzó a cruzar antes de la presentación de la Orden en firme.

Si el Operador de Piso que realiza el cruce cierra totalmente la Orden en firme, podrá continuar la operación de cruce.

574.00.

La operación de cruce se dará por concluida cuando el Operador de piso haya accionado el timbre dispuesto y apagado el micrófono.

El juez de cruce verificará que las operaciones de cruce se realicen de acuerdo a lo establecido en el Reglamento, en caso contrario, a juicio del juez de cruce, la operación se considerará como no efectuada, en cuyo caso solicitará que se repita el cruce.

El Operador de Piso que realice el cruce o el vendedor en una operación concertada como consecuencia de una operación de cruce, entregarán al juez de cruce el formado debidamente requisitado de dicha operación para que éste la ratifique, observando además lo dispuesto en las disposiciones 557.00. y 558.00. del presente Reglamento.

Apartado Quinto Operaciones de Cama

575.00.

Los Operadores de Piso podrán celebrar operaciones de cama mediante la presentación de Ordenes a viva voz de acuerdo a lo establecido en el presente Reglamento.

Para efectos de esta operación se aplicará lo dispuesto en la disposición 545.00. del presente Reglamento.

576.00.

Para la colocación de una cama, el Operador de Piso deberá señalar en voz clara "pongo una cama" y describiendo a continuación la Clase, Serie, número de Contratos a negociar y el diferencial para determinar las posturas de compra o de venta que serán fijadas posteriormente.

El Operador de Piso que acepte la cama, deberá expresar en voz clara y audible "la escucho" y estará obligado a celebrar la operación al precio que le indique el Operador de Piso oferente, teniendo el primero la opción de comprar o vender.

Una vez que ha sido aceptada la cama, el Operador de Piso oferente de la cama establecerá los precio de compra o venta cuya diferencia sea igual o menor a lo fijado al establecer la cama y el Operador de Piso que aceptó la cama decidirá si compra o vender, formalizándose la operación.

577.00.

El perfeccionamiento de la operación quedará sujeto al cumplimiento de la condición suspensiva a que se refieren las disposiciones 557.00. y 558.00. anteriores.

**Apartado Sexto
Subastas****578.00.**

La Bolsa podrá convocar subastas a precio o tasa única en los siguientes casos.

- I) Cuando las Condiciones Generales de Contratación establezcan un procedimiento especial de apertura;
- II) Cuando sea necesario determinar el Precio de Liquidación Diario o al Vencimiento de Contratos conforme a las correspondientes Condiciones Generales de Contratación;
- III) Con la finalidad de evitar desórdenes en la negociación de una Clase a juicio del oficial de negociación, y
- IV) El Formador de Mercado lo solicite a la Bolsa con la finalidad de evitar desórdenes en la negociación de la Clase en la que es Formador de Mercado.

Las subastas tendrán una duración de 5 minutos, tiempo en que será suspendida la negociación continua.

La información de la subasta será pública en precios y números de Contratos. pero confidencial en postor.

579.00.

Los Formadores de Mercado asignados a la Serie en subasta deberán registrar Ordenes de compra y venta al menos por el número de Contratos mínimo a negociar y con precios o tasas dentro del diferencial máximo de precios establecidos en las Condiciones Generales de Contratación.

Las Ordenes tendrán carácter obligatorio e irrevocable y deberán hacerse constar en el formato que para estos efectos proporcione la Bolsa, mismo que deberá contener la información a que se refiere el primer párrafo de la regla 561.00. del Reglamento.

580.00.

Los Miembros podrán participar en las subastas para determinar el Precio de Liquidación Diaria o al Vencimiento, introduciendo como máximo una Orden de compra y una Orden de venta. El precio de la Orden de compra deberá ser inferior al precio de la Orden de venta, o bien, la tasa de la Orden compra deberá ser mayor que la tasa de la Orden de venta.

Los Miembros podrán participar en las subastas para evitar desórdenes en la negociación a que se refiere la regla 578.00. fracciones III) y IV) del Reglamento, en cuyo caso podrán presentar un número indeterminado de Ordenes de compra y venta por cuenta propia o de sus Clientes.

581.00.

En la subasta por ordenamiento de precios, participarán todas las Ordenes en firme vigentes para la Serie en subasta, más aquellas que sean entregadas durante el periodo de subasta. Posteriormente a la asignación de las operaciones de la subasta, se reiniciará el proceso de negociación continua integrándose al corro las Ordenes no atendidas en la subasta.

Conforme al procedimiento previsto en la disposición 582.00. siguiente, la asignación de las Ordenes se realizará bajo los criterios de prioridad siguiente:

- I) Mejores condiciones de precios o tasas, y
- II) En igualdad de condiciones de precios o tasas, primeras entradas, primeras salidas.

582.00.

La asignación de Ordenes en una subasta tendrá lugar a un precio único, sujeto al proceso que se describe a continuación:

- a) Se tomará la Orden de venta de menor precio, cuyo monto se utilizará para atender en orden descendente de precios, aquellas Ordenes de compra con precio mayor o igual al de la Orden de venta que se esté asignando.
- b) A continuación, se tomará la siguiente Orden de venta en orden ascendente de precios, cuyo monto se utilizará para atender en orden descendente de precios los montos de las Ordenes de compra aún no atendidas con valor mayor o igual al de la Orden de venta que se esté asignando. Así sucesivamente, hasta que no existan Ordenes de compra con valores mayores o iguales al de alguna Orden de venta.
- c) El precio único de la subasta, al que se celebrarán todas las operaciones de la propia subasta, será el que corresponda a la última Orden de compra o de venta que reciba asignación conforme al procedimiento señalado en los incisos a) y b) de esta disposición y que no haya sido atendida por completo en su monto.

En caso de que la última Orden de compra y la última de venta que reciban asignación sean atendidas por completo en su monto, el precio único de la subasta será el promedio simple de los precios correspondientes a dichas Ordenes, ajustado a la puja más cercana.

583.00.

Los resultados de la subasta en cuanto a Ordenes que recibieron asignación y el precio, serán dados a conocer por la Bolsa en el área de negociación en la que se encuentre cotizando la Serie subastada, sin perjuicio de que dichos resultados sean publicados por los medios que la Bolsa determine para tal efecto.

CAPITULO QUINTO DETERMINACIÓN DEL PRECIO DE LIQUIDACIÓN

584.00.

La Bolsa determinará, para efectos de compensación, el Precio de Liquidación Diaria, o en su caso, el Precio de Liquidación al Vencimiento, de cada Serie con base en lo expuesto en las Condiciones Generales de Contratación.

Los Operadores de Piso o Formadores de Mercado podrán solicitar al oficial de negociación la realización de una subasta extraordinaria para la determinación del Precio de Liquidación Diaria, en caso de que éste no sea satisfactorio para una tercera parte de dichos Operadores de Piso o Formadores de Mercado.

Para efectos de lo dispuesto en el presente capítulo se observarán las reglas establecidas en el Apartado Sexto del Capítulo Cuarto del presente Título.

Apartado Único Celebración de Operaciones al Precio de Liquidación.

585.00.

La Bolsa procederá diariamente a realizar el cálculo del Precio de Liquidación Diaria o al Vencimiento conforme al horario y procedimientos descritos en las Condiciones Generales de Contratación para cada una de las Series de las Clases negociadas en la Bolsa.

Una vez publicado el Precio de Liquidación Diaria, y sólo para las Clases que así lo establezcan las Condiciones Generales de Contratación, la Bolsa otorgará un periodo de 10 minutos para la celebración de operaciones al Precio de Liquidación Diaria.

Las operaciones a que se refiere la presente disposición, sólo podrán realizarse a través de Ordenes en firme, para lo cual la Bolsa recibirá todas aquellas Ordenes que deseen participar sin indicar el precio de las mismas.

La asignación de las operaciones concertadas al Precio de Liquidación Diaria se realizará bajo el principio de primeras entradas, primeras salidas.

CAPITULO SEXTO CIERRE DE CONTRATOS ABIERTOS

586.00.

Quando la bolsa reciba una solicitud expresa de la Cámara de Compensación para que un Miembro realice exclusivamente operaciones de cierre de Contratos Abiertos en alguna Clase o Serie en particular, el oficial de negociación lo comunicará inmediatamente al Operador de Piso de dicho Miembro, con la indicación del plazo disponible para realizar dichas operaciones.

Quando el requerimiento de cierre de Contratos Abiertos se realice durante al sesión de negociación, el Operador de Piso o el Formador de Mercado respectivo tendrá como plazo máximo para cumplir dicho requerimiento hasta la conclusión de la sesión de negociación.

Si el requerimiento de cierre de Contratos Abiertos se efectúa antes de que inicie la sesión de negociación, el Operador de Piso o el Formador de Mercado tendrá como plazo máximo para cumplir dicho requerimiento hasta las 10:30 a.m. de ese día.

587.00.

En caso de que el Miembro no cumpla el requerimiento de cierre de Contratos Abiertos dentro del plazo establecido en el Segundo párrafo de la disposición 586.00. anterior, la Cámara de Compensación solicitará en términos de su reglamento a otro Miembro que proceda a realizar el cierre de Contratos Abiertos del Miembro incumplido.

Si al finalizar la sesión de negociación no se han cerrado totalmente los Contratos Abiertos de acuerdo con el requerimiento de la Cámara de Compensación, la Bolsa convocará a un grupo de Miembros, previamente autorizados por la Cámara de Compensación, para que presenten Cotizaciones que permitan cerrar la totalidad de los Contratos Abiertos de acuerdo al requerimiento antes mencionado.

CAPITULO SÉPTIMO REGLAS APLICABLES A LAS OPERACIONES CONCERTADAS EN LA BOLSA

588.00.

Una vez celebrado un Contrato, el personal del corro procederá a efectuar el registro de la operación mediante la captura e incorporación al sistema de la Bolsa los datos contenidos en los formatos de compraventa referidos en el Manual de Operación.

Los Miembros estarán obligados a confirmar las operaciones registradas con el objeto de que rectifiquen los datos de éstas, para efectos de que la Bolsa envíe la información relativa de cada transacción a la Cámara de Compensación.

La confirmación deberá realizarse en un plazo no mayor a 10 minutos o aquel plazo menor que establezca la Bolsa.

589.00.

Al confirmar una operación, los Miembros deberán indicar si la misma se celebró por cuenta propia, por cuenta de Clientes o en su carácter de Formador de Mercado y, en el caso de operaciones por cuenta de Clientes, si se trata de una operación de apertura o una de cierre.

Si se trata de una operación por cuenta propia o de Formador de Mercado siempre se considerará como de apertura.

590.00.

En la confirmación de operaciones por cuenta de Clientes los Miembros deberán identificar y cuantificar el número de Contratos que abran nuevas posiciones y el número de Contratos que cierran posiciones existentes de acuerdo con las siguientes reglas:

- I) Las compras de apertura incrementan el número de Contratos Abiertos existentes en posición larga;
- II) Las compras de cierre reducen el número de Contratos Abiertos existentes en posición corta;
- III) Las ventas de apertura incrementan el número de Contratos Abiertos existentes en posición corta, y

IV) Las ventas de cierre reducen el número de Contratos Abiertos existentes en posición larga.

591.00.

Cuando un Miembro haya pactado una operación que involucre Ordenes por cuenta propia y de terceros, deberá desagregar el número de Contratos relacionados con cada una de las cuentas involucradas en la operación.

Para realizar la desagregación descrita en el párrafo anterior el personal del Miembro deberá especificar el número de Contratos operado por cuenta de terceros indicando si se trata de operaciones de apertura o de cierre, así como, el operado por cuenta propia.

Por ningún motivo la suma del número de Contratos desagregado en cada operación podrá ser diferente al número inicial de la operación.

El sistema de negociación realizará una descomposición del registro de la operación inicial, en tantas operaciones como sea necesario, para enviar a la Cámara de Compensación la información de dichas operaciones a cada cuenta según corresponda.

El sistema de negociación guardará el registro de la operación inicial como cancelada por sustitución por desagregación, para efectos de integrar el diario de operación.

592.00.

En caso de que el Miembro detecte, dentro del plazo para efectuar la confirmación de una operación, que la información desplegada en el sistema, no corresponde a los términos de la operación pactada, lo deberá indicar a la Bolsa a través de dicho sistema, con la finalidad de evitar la transmisión de la operación a la Cámara de Compensación. Asimismo, deberá notificarlo inmediatamente al personal del corro y, en su caso, al oficial de negociación para que estos procedan en términos del Reglamento a solucionar el error.

El personal de la Bolsa verificará el formato correspondiente con el fin de identificar la operación y evaluar si existe algún dato incorrecto en el registro de la operación por parte del personal del corro con respecto al formato de compraventa.

Cuando el error que detectó el Miembro derive de fallas en el registro de la operación y por lo tanto sea imputable a la Bolsa, el coordinador del corro deberá corregirlo inmediatamente y reenviar la información de la operación para su confirmación en los términos de la disposición 589.00. anterior.

593.00.

En el supuesto de que el error no sea imputable a la Bolsa, el coordinador de corro deberá llamar a las partes involucradas en la operación para que aleguen lo que a su derecho convenga y trata de averirlas.

En caso de que las partes involucradas acuerden corregir el error, se procederá a realizar la corrección dentro del sistema.

Si las partes involucradas no logran un acuerdo para corregir el error, el coordinador de corro deberá resolver y comunicar la decisión a las partes y al oficial de negociación.

594.00.

Transcurrido el plazo al que se refiere la disposición 588.00. si que se confirme una operación, se considerará que el Miembro ratifica la misma en sus términos y que la celebró por cuenta de terceros tratándose de una operación de apertura. Lo anterior, será sin perjuicio del derecho del Miembro de reasignar dichas operaciones dentro del horario y conforme a los requisitos que se establezcan en el reglamento de la Cámara de Compensación.

Una vez que el Miembro indique la posición y/o cuenta y confirme la información presentada de cada operación, éstas serán transmitidas por el sistema de la Bolsa al sistema de la Cámara de Compensación para su aceptación.

595.00.

Una vez que la Cámara de Compensación en términos de su reglamento hay aceptado una operación celebrada en la Bolsa, se considerará que dicha Cámara actúa como contraparte de cada uno de los Miembros y de sus Clientes involucrados en la operación de que se trate, bajo los mismos términos y condiciones en que estos hayan pactado la operación antes referida.

Asimismo, la Cámara de Compensación notificará a la Bolsa la aceptación de una operación para que ésta proceda a transmitir a los Miembros la información de la citada operación e inicien el procedimiento de asignación.

En caso de que la operación transmitida a la Cámara de Compensación sea rechazada por la misma, el coordinador de correo procederá a la cancelación de dicha operación dando aviso a las partes.

596.00.

El procedimiento de asignación consiste en la especificación del número de cuenta del Cliente o del propio Miembro a la cual corresponde el número de Contratos negociados en una operación.

Para realizar la asignación de operaciones, los Miembros contarán con un plazo de 15 minutos contados a partir de que recibieron la operación en su sistema.

La asignación de operaciones deberá realizarse conforme a lo dispuesto en el Manual Operativo, debiendo observar los siguientes principios:

- I) En el caso de operaciones celebradas a precio, la asignación se realizará en orden cronológico de ejecución de operaciones contra orden cronológico de registro de Ordenes, siendo necesario que el precio de la Orden sea igual o menor en caso de que se trate de compra o igual o mayor en el caso de una venta, respecto al precio de la operación;
- II) En el caso de operaciones celebradas a tasa, la asignación se realizará en orden cronológico de ejecución de operaciones contra orden cronológico de registro de Ordenes, siendo necesario que la tasa de Orden sea igual o mayor en caso de que se trate de compra o igual o menor en el caso de una venta, respecto a la tasa de operación, y
- III) Las operaciones únicamente serán asignadas a una Orden que haya ingresado anteriormente a la hora de su registro en Bolsa.

Apartado Primero

Procedimiento de Cancelación y Modificación de Operaciones pactadas.

597.00.

En caso de que se detecte un error posteriormente al envío de la operación a la Cámara de Compensación, el coordinador de correo respectivo corregirá el error en el sistema de negociación. Una vez que la Cámara de Compensación haya confirmado la modificación, la operación se considerará realizada.

Si la Cámara de Compensación no confirma la corrección de una operación, el coordinador de correo deberá solicitar directamente al responsable de los procesos de compensación y liquidación en la Cámara de Compensación, la autorización de la corrección. Una vez realizada la modificación, las partes deberán confirmar la operación en el sistema de negociación.

598.00.

Un Operador de Piso podrá solicitar al oficial de negociación la modificación, o en su caso, la cancelación de una operación, siempre que cuente con el consentimiento de la contraparte y lo haga por escrito en el formato correspondiente.

El oficial de negociación únicamente podrá autorizar la modificación de una operación, si considera legítima la solicitud y siempre que se cumpla lo siguiente:

- I) Que la solicitud de modificación no implique un cambio en la Serie negociada;
- II) Que la solicitud de modificación no implique un incremento en el número de Contratos negociados;
- III) Que la solicitud de modificación no implique un cambio en el precio de la operación;
- IV) Que la solicitud de modificación no signifique eliminar una cantidad significativa de Contratos de operación, y

V) La solicitud no haya sido presentada después de 30 minutos de que la operación fue registrada en el sistema de negociación.

Una vez autorizada una modificación, los Operadores que hayan intervenido en la operación deberán entregar un nuevo formato con los datos ya modificados de la misma. El coordinador de corro respectivo procederá a cancelar el formato anterior y a registrar en el nuevo los datos originales de folio y hora que asignó el corro a la operación inicialmente.

599.00.

El oficial de negociación únicamente podrá autorizar la cancelación de una operación, si considera legítima la solicitud y siempre que se cumpla lo siguiente:

- I) La solicitud de cancelación no implique eliminar una operación representativa en la formación de precios;
- II) La solicitud de cancelación no signifique eliminar una cantidad significativa del volumen a una precio dentro del proceso de formación de precios, y
- III) La solicitud no haya sido presentada después de 30 minutos de que la operación fue registrada en el sistema de negociación.

Una vez autorizada una cancelación, el coordinador de corro respectivo procederá a cancelar la información contenida en el formato, dentro del sistema de negociación.

TITULO SEXTO SUPERVISIÓN Y VIGILANCIA

CAPITULO PRIMERO DISPOSICIONES GENERALES

600.00.

La Bolsa supervisará y vigilará el cumplimiento a las disposiciones del presente Reglamento y su Manual Operativo, así como a la normatividad aplicable en general por parte de sus Miembros y su Personal Acreditado, en términos de lo dispuesto en éste Título.

Asimismo, supervisará y vigilará que los empleados, directivos, consejeros y miembros de comités tanto de la Bolsa como de la Cámara de Compensación cumplan, según les corresponda, con los ordenamientos señalados en el párrafo anterior.

601.00.

Las funciones de supervisión y vigilancia serán desempeñadas por la Bolsa a través de los medios siguientes:

- a) Seguimiento de los sistemas operativos;
- b) Auditorías a Miembros;
- c) Requerimientos de información, y
- d) Cualquier otro sistema o medio que determine el Consejo.

602.00.

Los sistemas operativos a que se refiere el inciso a) de la disposición anterior, serán aquellos que la Bolsa disponga para tales efectos, los cuales deberán consistir al menos en el registro y monitoreo de transacciones, evaluación de riesgos y observación en el área de negociación.

603.00.

Las auditorías consistirán en revisiones a Miembros y a la Cámara de Compensación, con el fin de verificar, en su caso, que cumplen con los requisitos que se establecen en el Manual Operativo para ser Miembro de la Bolsa, así como revisiones sobre aspectos específicos que la Bolsa determine para verificar el cumplimiento a la normatividad aplicable.

604.00.

Los requerimientos de información consistirán en toda aquella información respecto a las actividades de los Miembros y la Cámara de Compensación, que permitan verificar el cumplimiento a la normatividad aplicable, la cual deberá proporcionarse con la periodicidad y en los términos que la Bolsa establezca en el presente Título.

605.00.

La Bolsa determinará en su reglamento de organización y funcionamiento interno y en el presente Reglamento, las personas y las áreas encargadas de llevar a cabo las actividades de supervisión y vigilancia.

606.00.

Los Miembros y la Cámara de Compensación sujetos a la inspección y vigilancia de la Bolsa, estarán obligados a prestarle a ésta, todo el apoyo que les requieran, proporcionando los datos, informes, registros, libros de actas, documentos, correspondencia, y en general, la documentación que los mismos estimen necesaria, pudiendo tener acceso a sus oficinas, locales y demás instalaciones.

En la documentación a que se refiere el párrafo anterior queda comprendida la información contenida en los sistemas automatizados de procesamiento y conservación de datos, así como los procedimientos técnicos establecidos para ese objeto, ya sean magnéticos, archivos de documentos microfilmados procedimientos ópticos para su consulta o de cualquier otra naturaleza.

CAPITULO SEGUNDO AUDITORIAS

Apartado Primero Disposiciones Generales

607.00.

Para los efectos del Presente Reglamento se entenderá como auditoría la revisión, examen y verificación de los contratos, manuales, registros y sistemas operativos y contables de los Miembros y la Cámara de Compensación con el fin de comprobar el cumplimiento de sus obligaciones contenidas en el presente Reglamento y en el Manual Operativo, así como en el anexo reglamentario y manual operativo de la Cámara de Compensación.

La Bolsa y la Cámara de Compensación deberán pactar la obligación de ésta de sujetarse a las disposiciones del presente capítulo.

608.00.

Las auditorías podrán ser llevadas a cabo en cualquier tiempo por la propia Bolsa o a través de auditores que la Bolsa contrate para tales efectos, de acuerdo con los requisitos que establezca el Comité de Auditoría, y conforme a las reglas previstas en el presente capítulo.

En ningún caso podrán ser auditores aquellas personas que se encuentren en alguno de los siguientes supuestos:

- a) Dependan de cualquier forma de empleo, cargo o comisión, o participen en el capital o patrimonio de algún Miembro de la Bolsa o de las entidades financieras que participen en dicho capital o patrimonio;
- b) Sean cónyuge o tengan parentesco de consanguinidad, en línea recta sin limitación de grado, colateral dentro del cuarto grado y afines dentro del segundo grado, con los accionistas, consejeros o directivos del Miembro a auditar, o
- c) Tengan litigio pendiente con la Bolsa, la Cámara de Compensación o con algún Miembro.

609.00.

El Comité de Auditoría de la Bolsa aprobará la selección y contratación de los auditores, pudiendo en su caso llevar un padrón de auditores que cumplan con los requerimientos que dicho Comité establezca para poder llevar a cabo las auditorías a los Miembros de la bolsa y a la Cámara de Compensación.

La auditoría podrá llevarse a cabo por bufetes o despachos organizados como personas morales, pero en todo caso deberá designarse un responsable de elaborar y firmar el dictamen de la auditoría respectiva, en su carácter de persona física quien deberá satisfacer los requisitos fijados en la regla anterior.

610.00.

El Comité de Auditoría de la Bolsa aprobará los programas de auditoría que deberán ejecutar los auditores de la Bolsa a los Miembros de ésta y a la Cámara de Compensación.

611.00.

Las auditorías se practicarán por orden expresa de la Bolsa, debiendo notificar por escrito en forma indubitable, en las oficinas del auditado, a cualquier representante legal con facultades de administración.

612.00.

El escrito de notificación de la auditoría deberá contener:

- I. Lugar y fecha de su expedición;
- II. Miembro a quien se dirija;
- III. Firma del Contralor Normativo;
- IV. Acuerdo del Consejo;
- V. Lugar o lugares en que debe efectuarse;
- VI. Nombres de las personas designadas para practicar la auditoría;
- VII. Indicación de los aspectos o temas específicos objeto de la auditoría y ejercicio sociales totales o parciales que abarcará la auditoría;
- VIII. Apercebimiento de la aplicación de una media precautoria en caso de negarse a la práctica de la auditoría, y
- IX. Duración del periodo de auditoría.

613.00.

Una vez efectuada la notificación en términos de los artículos anteriores y habiendo acreditado ante dos testigos la identidad de los auditores, el auditado estará obligado a permitir el inicio a la auditoría conforme a lo establecido en el presente capítulo.

La persona que reciba el escrito de notificación deberá firmar de recibido una copia del mismo, asentado su nombre, la fecha y hora de la notificación. Asimismo, los testigos designados deberán firmar en tal calidad del documento antes mencionado.

614.00.

Antes de dar inicio a la auditoría, el personal que la llevará a cabo deberá levantar un acta circunstanciada en la se consignen todos los hechos verificados con motivo de la notificación del inicio de la misma.

El acta a que hace referencia el párrafo anterior deberá estar firmada por el auditor, el representante legal del Miembro o de la Cámara de Compensación, así como por los testigos. En caso de que alguna de las personas antes mencionadas se niegue a firmar el auditor deberá asentar este hecho.

615.00.

Diariamente los auditores deberán levantar actas parciales en la que consignen todos los hechos verificados durante el día. Las actas parciales deberán estar firmadas por el auditor, el representante legal del Miembro o de la Cámara de Compensación y por dos testigos.

616.00.

Una vez finalizada la auditoría, el auditor deberá levantar una acta circunstanciada en la que se exprese el fin de la auditoría.

El acta a que hace referencia el párrafo anterior deberá estar firmada por el auditor, el representante legal del Miembro o de la Cámara de Compensación, así como por dos testigos. En caso de que alguna de las personas antes mencionadas se niegue a firmar el auditor deberá asentar este hecho.

617.00.

De toda auditoria deberá formularse un informe general firmado por el auditor responsable de la misma, el cual se presentará a la Bolsa dentro del plazo que establezca el Comité de Auditoría, remitiendo una copia del informe auditado.

Dicho informe comprenderá los aspectos cuantitativos y cualitativos determinados durante la auditoria y deberá reunir los requisitos que se establecen en el artículo siguiente. En la preparación de los informes no deberá intervenir el personal del auditado.

618.00.

Los informes generales de las auditorias deberán contener, en lo conducente:

- I) La referencia al objetivo de la auditoria practicada y las fechas o los plazos a que ella corresponde;
- II) Los resultados de la auditoria, con una exposición objetiva de las situaciones y hechos determinados;
- III) Los comentarios del auditor encargado de la auditoria;
- IV) Las observaciones respecto a irregularidades u otras situaciones determinadas en la revisión;
- V) El estado de cualquier otro asunto relevante que se presente o conozca;
- VI) Las conclusiones, y
- VII) Fecha, nombre y firma del auditor.

El auditor, para respaldar los hechos consignados en los informes, deberá acompañar copia de la documentación que los acrediten, así como todas las actas que se hayan levantado durante el desahogo de la auditoria.

Apartado Segundo Obligaciones de la Bolsa

619.00.

La Bolsa se cerciorará de que en su informe el auditor responsable haga constar bajo protesta de decir verdad:

- I) En qué consistió la revisión efectuada, así como las características de las verificaciones y pruebas realizadas;
- II) Su opinión razonada sobre la manera en que el auditado cumple con las disposiciones establecidas en el presente Reglamento y su Manual Operativo y, en su caso, del anexo reglamentario de la Cámara de Compensación y su manual operativo;
- III) Sus recomendaciones sobre las medidas que deberá adoptar el auditado para facilitar revisiones posteriores así como la inclusión de medidas preventivas para mejorar su desempeño, y
- IV) Sus conclusiones y calificaciones sobre el desempeño del auditado, así como las salvedades o excepciones que deriven de su revisión.

En su caso, la abstención razonada para no formular el dictamen atendiendo a la situación del auditado.

620.00.

Los auditores y el personal de los mismos tendrán la obligación de observar la mayor confidencialidad respecto de aquella información a la que tengan acceso derivada de sus funciones de auditoria; y su incumplimiento dará lugar a la imposición de las sanciones previstas en las leyes aplicables y en los contratos que éstos celebren con la Bolsa.

621.00.

Los auditados deberán facilitar el cumplimiento de los objetivos y plazos previstos para cada auditoria. Una vez iniciada una auditoria esta no podrá suspenderse sin autorización expresa del Comité de Auditoría.

622.00.

Una vez concluida una auditoría, la Bolsa tendrá un plazo no mayor a 2 años contados a partir de la fecha en que se entregue el informe a que se refiere el artículo 18.00. anterior, para iniciar un procedimiento disciplinario si resulta presuntivamente alguna violación a la normatividad aplicable por parte del Miembro auditado.

Apartado Tercero
Obligaciones de los Miembros

623.00.

Los Miembros o la Cámara de Compensación auditados deberán otorgar a los auditores acceso irrestricto, de acuerdo con el objeto de la auditoría, toda la información que haya sido procesada a su nombre por un proveedor externo de servicios financieros tales como:

- a) Sistemas de administración de cuentas;
- b) Sistemas de control de riesgos;
- c) Transferencia de fondos para la liquidación;
- d) Valores aportados a la Cámara de Compensación por las transacciones realizadas en la Bolsa, y
- e) Transferencia de posiciones en Contratos.

Para efectos de lo anterior la Bolsa otorgará un plazo de dos Días Hábiles contados a partir de a fecha del requerimiento la cual se hará constar en las actas parciales, a los Miembros y la Cámara de Compensación para que proporcionen a los auditores la información en poder de proveedores externos.

624.00.

Los Miembros o la Cámara de Compensación auditados, cuando se encuentren sujetos a un proceso de revisión, deberán, a fin de dar cumplimiento a la obligación contenida en el artículo anterior, poner a disposición de los auditores el equipo de cómputo y a sus operadores, así como al personal especializado que sea necesario para la práctica de la auditoría, por lo que se refiere a la consulta, reproducción o interpretación de reporte en los que conste la información almacenada.

625.00.

Los auditores en ejercicio de sus funciones y para el mejor cumplimiento de las comisiones encomendadas, podrán copiar la documentación que obre en poder de las personas sujetas a inspección y vigilancia de la Bolsa, la cual, previo cotejo con sus originales, se anexarán a los informes que rindan o a las actas que levanten con motivo de la auditoría.

Cuando en la práctica de una auditoría se conozca un hecho que no pueda ser acreditado con la documentación del auditado, el representante legal o el Personal Acreditado de ésta, considerando la índole de las funciones que desempeñe, a requerimiento expreso de los auditores, deberá rendir de inmediato un informe que describa o precise el hecho de referencia.

626.00.

El incumplimiento a la obligación de aceptar y permitir la práctica de una auditoría ordenada por la Bolsa a un Miembro o de rendir los informes complementarios que se hayan solicitado, serán sancionados en los términos previstos en el presente Reglamento y se presumirá que dicho Miembro se encuentra en el supuesto señalado en la disposición 719.00. de este ordenamiento.

CAPITULO TERCERO
REQUERIMIENTOS DE INFORMACIÓN

Apartado Primero
Obligaciones de los Miembros

627.00.

Los Miembros estarán obligados a proporcionar a la Bolsa, a través de los medios y con las especificaciones que establezca el presente Reglamento y, en su caso, el Manual Operativo, cualquier tipo de información operativa, financiera contable y legal, debiendo entregarla en la forma y con la periodicidad que en los mismos se determine.

La Bolsa podrá requerir en cualquier tiempo a un Miembro, presentar con mayor frecuencia la información antes señalada, así como la relativa al cumplimiento de los requerimientos de capitalización. De igual manera, estará facultada para solicitar a cualquier Miembro, la presentación de información adicional en la forma y con las especificaciones que determine la propia Bolsa.

Los Miembros tendrán el derecho a corregir o modificar la información que proporcionen, siempre que lo hagan dentro del horario y en los plazos establecidos para la entrega de dicha información.

628.00.

En caso que un Miembro no proporcione la información a que se refiere el artículo anterior o no lo haga en la forma y con la periodicidad que se establezca, o la información que proporcione no cumpla con las especificaciones establecidas, se hará acreedor a las sanciones y medidas precautorias establecidas en el presente Reglamento.

629.00.

Cuando por caso fortuito o de fuerza mayor, un Miembro no pueda proporcionar o corregir o modificar, por los medios aprobados y dentro del horario y plazo establecido al efecto, la información que se le hubiera requerido, la Bolsa estará facultada para requerir a dicho Miembro que proporcione o modifique o corrija la información a través de medios distintos a los aprobados, o bien podrá extender el horario y plazo correspondientes conforme lo exijan las circunstancias del caso.

630.00.

Los Miembros tendrán la obligación de pactar con sus Clientes, en los contratos de intermediación que celebren con éstos, que los Miembros estará facultados a proporcionar a la Bolsa la información relativa a dichos Clientes en los términos que exige el presente Reglamento.

**Apartado Segundo
Información Operativa**

631.00.

Los Miembros deberán entregar a la Bolsa cada vez que ésta así lo requiera en términos del presente Reglamento y, en su caso, del Manual Operativo lo siguiente:

- I) Respecto de cada operación que celebren un reporte que especifique el número de cuenta en la que fue realizada indicando si es posición propia o de terceros;
- II) Respecto de cada Orden enviada al área de negociación de la Bolsa, un reporte que contenga el número de folio, hora, si se trató de una Orden de compra o una de venta, volumen, precio y número de cuenta indicando si es cuenta propia o de terceros;
- III) Las modificaciones a la asignación de operaciones, y
- IV) Las transferencias de Contratos entre cuentas.

632.00.

Los Miembros deberán mantener registros de las Ordenes y transacciones ejecutadas por un periodo de la menos cinco años.

633.00.

Antes de iniciar operaciones con un Cliente nuevo, los Miembros deberán proporcionar a la Bolsa a través del sistema de cuenta única que la Bolsa ponga a su disposición para tales efectos, la información relativa a dicho Cliente, la cual deberá incluir lo siguiente:

- a) Nombre del Cliente;
- b) Fecha de nacimiento o de constitución, según sea el caso;
- c) Número de identificación oficial;
- d) Dirección, número de teléfono y fax, y
- e) En el caso de personas morales la información relativa a los incisos anteriores de sus representantes legales.

La documentación en que conste la información antes señalada deberá mantenerse disponible por parte de los Miembros.

Apartado Tercero Información Financiera y Contable

§34.00.

Los Socios Liquidadores deberán entregar a la Bolsa diariamente, un reporte en el que señalen su nivel de capitalización para realizar operaciones en la Bolsa, el cual tendrá que indicar la segmentación de los activos que constituyan el patrimonio mínimo.

Los Socios Operadores deberán entregar a la Bolsa sus estados financieros en forma mensual, dentro del plazo de cinco Días Hábiles siguientes a la fecha de cierre de cada mes calendario.

Los Miembros deberán entregar a la Bolsa, en forma trimestral, sus estados financieros, dentro de los quince días siguientes al cierre del período respectivo.

§35.00.

Los Miembros deberán entregar a la Bolsa sus estados financieros anuales dictaminados, dentro de los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio social respectivo, los cuales tendrán que incluir aquellos elementos adicionales que determine la bolsa por medio de Comunicados, en materia de productos derivados.

La Bolsa establecerá, por medio de Comunicados, los elementos adicionales que deben comprender las auditorías propios de la actividad con Contratos que deberán agregarse a las auditorías contables, a que se refiere el párrafo anterior para ser aceptadas como válidas por la Bolsa.

Siempre que los estados financieros anuales dictaminados carezcan de los elementos adicionales a que se refiere el presente artículo, se considerará como una infracción al presente Reglamento y se aplicarán sanciones previstas en éste.

Apartado Cuarto Información Legal

§36.00.

Cada Miembro deberá proporcionar a la Bolsa una certificación expedida por el secretario de su consejo de administración o de su delegado fiduciario según sea el caso, en la que consten las firmas de los representantes que cuenten con facultades suficientes para suscribir títulos de crédito y firmar contratos, convenios y otros documentos que obliguen al Miembro. Dicha certificación deberán entregarse junto con un testimonio o una copia certificada de las escrituras en las que conste el otorgamiento de dichas facultades, en el momento de solicitar su admisión como Miembro de la Bolsa.

En caso de que un Miembro revoque, suspenda o limite las facultades de sus representantes, deberá comunicarlo en forma fehaciente a la Bolsa. La Cámara de Compensación en tanto no reciba dicha comunicación, presumirá que las personas acreditadas cuentan con facultades suficientes para obligar al Miembro correspondiente.

§37.00.

Los Miembros deberán informar a la Bolsa el mismo día en que ocurra cualquiera de los eventos siguientes:

- I) Cualquier cambio relacionado con el cumplimiento de los requisitos que, para ser Miembro, se establecen en el presente Reglamento y su Manual Operativo, así como cualquier cambio de la información que haya proporcionado a la Bolsa durante el proceso de admisión, o
- II) Cualquier requerimiento que le formulen las Autoridades en términos de la disposición cuadragésima primera de las Reglas.

§38.00.

Los Miembros deberán informar dentro de los cinco Días Hábiles posteriores a que ocurra cualquiera de los eventos siguientes:

- I) Las resoluciones por las que se acuerde su fusión, su escisión, su transformación, su disolución y liquidación y cualquier otra resolución que afecte su estructura corporativa;
- II) El cambio en la ubicación de las oficinas del Miembro, así como los números telefónicos y de transmisión facsimilar de sus principales funciones;
- III) El inicio de cualquier procedimiento concursal, de quiebra o de suspensión de pagos que se lleve en su contra o, en su caso, en contra de sus accionistas, subsidiarias, filiales o Personal Acreditado, así como de cualquier sentencia condenatoria por algún delito en contra de cualesquiera de las personas mencionadas. y
- IV) Cualquier acción disciplinaria que sea impuesta por cualquier bolsa, cámara de compensación o autoridades en su contra o en contra de su Personal Acreditado.

Apartado Quinto **Obligaciones de la Cámara de Compensación**

639.00.

La Cámara de Compensación deberá celebrar con la Bolsa un contrato en el que se regulen las relaciones entre ambas instituciones, debiendo pactarse expresamente la obligación de la Cámara de Compensación de sujetarse en todo lo que le sea aplicable al presente Reglamento y su Manual Operativo, particularmente por lo que se refiere a la información que deba entregar ésta a la Bolsa, en su carácter de entidad supervisora y de vigilancia de la Cámara de Compensación.

640.00.

La Cámara de Compensación deberá informar a la Bolsa y a los Socios Liquidadores, respecto al número y monto de Contratos compensados diariamente y aquellos que hayan sido liquidados en la Fecha de Vencimiento, clasificados por Clase y tipo de Contrato, así como por el Activo Subyacente al que se encontraban referidos y las transacciones efectuadas por Socio Liquidador.

641.00.

La Cámara de Compensación informará a la Bolsa a través de sus sistemas la confirmación o rechazo de las transacciones ejecutadas en la sesión de negociación correspondiente, así como el número de Contratos Abiertos por Serie y los valores teóricos al cierre de cada sesión de negociación.

Asimismo, la Bolsa informará a la Cámara de Compensación todas las modificaciones o cancelaciones de transacciones ejecutadas en la Bolsa para realizar los ajustes correspondientes.

642.00.

La Cámara de Compensación estará obligada a informar a la Bolsa, en forma inmediata, respecto de la aplicación de medidas precautorias, así como de cualquier sanción que imponga la Cámara de Compensación a los Socios Liquidadores

TITULO SÉPTIMO **SANCIONES, MEDIDAS PRECAUTORIAS Y PROCEDIMIENTOS**

CAPITULO PRIMERO **SANCIONES**

700.00.

Las infracciones al presente Reglamento o al Manual Operativo, serán sancionadas con pena económica que impondrá la Bolsa a través del Director General o del Comité Disciplinario, según corresponda, de acuerdo a la gravedad de la violación, referido a un número de días de salario mínimo general vigente en el Distrito Federal en la fecha en que se realice la infracción, sin perjuicio de la aplicación de otras sanciones y medidas precautorias establecidas en el presente Reglamento, de acuerdo con el procedimiento que el mismo establece.

701.00.

De acuerdo con lo dispuesto en la regla anterior, se podrán aplicar otras sanciones por parte del Comité Disciplinario, las cuales consistirán en amonestaciones, suspensiones y exclusiones, bajo los supuestos previstos en este Reglamento, tanto a los Miembro como al Personal Acreditado.

702.00.

Las amonestaciones consistirán en una notificación por escrito dirigida al representante legal del Miembro de que se trate, en la cual se le haga saber al violación en que ha incurrido, así como también el apercibimiento de una sanción mayor en caso de reincidencia en términos de lo dispuesto por el presente Reglamento.

Esta notificación, así como el contenido de la misma serán tratados con absoluta confidencialidad por parte de la Bolsa, por lo que ésta no se hará responsable de la divulgación de su contenido por parte del Miembro afectado.

No obstante lo señalado en el párrafo anterior, en los casos que se prevea expresamente, la Bolsa hará del conocimiento de los Miembros y del público en general a través de la publicación correspondiente en el Boletín la violación en que ha incurrido un Miembro y la sanción correspondiente.

703.00.

La suspensión a un Miembro implicará que se encontrará impedido de realizar por sí Operaciones de Cuenta Propia en la Bolsa, salvo aquellas que tengan como finalidad cerrar posiciones y los demás actos que deban de realizarse por orden expresa de la Bolsa o la Cámara de Compensación para salvaguardar a los demás Miembros y público en general.

Una suspensión estará vigente hasta en tanto cesen las causas que hayan dado origen a la suspensión, o bien, se haya cumplido con el plazo o los requisitos establecidos por el Director General o el Comité Disciplinario para levantar la suspensión.

El Director General o el Comité Disciplinario en el momento de aplicar la sanción siempre deberá indicar el plazo de duración de la suspensión, o bien, las condiciones o requisitos para el levantamiento de la misma, en el entendido de que si no se cumple con las citadas condiciones o requisitos dentro de los cinco días siguientes a la suspensión, se deberá notificar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

704.00.

Toda suspensión a un Miembro o un Operador de Piso, decretada por la Bolsa o ejecutada por esta a petición de la Cámara de Compensación, será informada por el oficial de negociación a todos los Operadores de Piso.

También tendrá la responsabilidad de impedir el acceso al área de negociación y, en su caso, solicitar la salida de la misma de los Operadores de Piso del Miembro suspendido o al Operador de Piso suspendido.

705.00.

En el supuesto de que el Comité Disciplinario de la Bolsa resuelva aplicar una suspensión a un Miembro por un término que exceda de cinco días, la Bolsa deberá obtener, previamente a la emisión de la resolución del Comité, la conformidad de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para aplicar la suspensión por un término mayor al antes mencionado.

706.00.

La Bolsa levantará una suspensión cuando el Consejo así lo determine o cuando el Miembro u Operador de piso suspendido acredite, a satisfacción de la Bolsa, que su situación financiera u operativa ha sido restablecida y cumple con todos los requerimientos que se exigen para ser Miembro y, en su caso, haya transcurrido el plazo de la suspensión impuesto por el Comité Disciplinario.

707.00.

La exclusión de un Miembro de la Bolsa significará que el mismo perderá su calidad de Miembro, por lo que se encontrará impedido indefinidamente de realizar cualquier operación en ésta.

708.00.

Los Miembros serán responsables de que el Personal Acreditado, así como sus directivos y empleados, se sujeten a las disposiciones contenidas en el Reglamento, por lo que los Miembros serán responsables del pago de las penas económicas que resulten por las infracciones que aquellos cometan.

No obstante lo anterior, la Bolsa sancionará con la descertificación al Personal Acreditado de los Miembros cuando éstos incumplan con cualquier disposición del presente Reglamento y del Manual Operativo por más de tres ocasiones.

709.00.

Las penas económicas deberán ser cubiertas por el Miembro sancionado dentro de 30 Días Hábiles siguientes a la fecha en la que la Bolsa le notifique la sanción.

710.00.

Los Miembros que no paguen en tiempo las cantidades que adeuden en términos del Reglamento, deberán cubrir a la Bolsa por concepto de pena convencional una cantidad igual a la que resulte de aplicar al monto total del adeudo, por cada día de retraso, la tasa que se obtenga de multiplicar por 2 la tasa anual de rendimiento, equivalente a la de descuento, de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) emitidos a plazo de 28 días o al plazo que substituya a éste en caso de días inhábiles, en colocación primaria, correspondiente a la emisión inmediata anterior al incumplimiento. Dicha pena será calculada dividiendo la tasa entre 360 y multiplicando el resultado así obtenido por el número de días efectivamente transcurridos.

La tasa de rendimiento equivalente a la de descuento de los CETES, será la que semanalmente dé a conocer el Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante avisos en periódicos de mayor circulación en el país.

Si no se emiten CETES a 28 días o al plazo que lo substituya en caso de días inhábiles, se considerará la tasa de los CETES emitidos al plazo más cercano a éste, llevada en "curva de rendimiento" a 28 días.

711.00.

El Director General podrá imponer penas económicas en aquellos casos en los cuales, con fundamento en los reportes de cualquiera de las áreas de la bolsa resulte en forma clara e inobjetable que un Miembro:

- I) Ha incurrido en una conducta que viole alguna disposición del presente Reglamento, del Manual Operativo o de las disposiciones legales aplicables, o
- II) Ha incumplido con sus obligaciones derivadas de los Contratos o que se encuentra en estado de insolvencia.

Asimismo, el Director General sancionará con la descertificación al Personal Acreditado que incumpla con la obligación establecida en la disposición 215.00. del Reglamento.

712.00.

Las infracciones que se sancionarán con pena económica son las siguientes:

- I) Pena económica de _____ a los Miembros que incumplan con las obligaciones señaladas en las disposiciones 305.00. fracciones II) y V), 308.00. fracción V), 309.00., 310.00., 315.00. fracciones III) y IV) y 316.00. fracciones X) y XIII).
- II) Pena económica de _____ a los Miembros que incumplan con las obligaciones señaladas en las disposiciones 507.00. y 514.00;
- III) Pena económica de _____ a los Miembros que incumplan con las obligaciones señaladas en las disposiciones 623.00., 624.00., 625.00., 628.00., 631.00., 633.00., 634.00. y 635.00.
- IV) Pena económica de _____ a los Miembros que incumplan con las obligaciones señaladas en las disposiciones 729.00., 739.00. y 741.00.
- V) Pena económica de _____ por desacatos de un Operador de Piso a las decisiones adoptadas por el oficial de negociación o por el Comité de Operadores en relación a controversias surgidas en el área de negociación.

713.00.

En caso de que con motivo de una investigación el Contralor Normativo resulte que el Miembro ha violado cualquier norma del presente Reglamento, del Manual operativo, o de cualquier resolución del Consejo o de los Comités de la Bolsa, el Contralor Normativo deberá fundamentar las violaciones e iniciar un procedimiento en contra del Miembro involucrado ante el Comité Disciplinario, en la forma y términos previstos en el capítulo cuarto del presente Título.

El Comité Disciplinario podrá imponer las sanciones previstas en el presente Título, siempre que encuentre que la conducta de un Miembro resulte en una violación de acuerdo con el párrafo anterior.

714.00.

Serán sancionadas con pena económica y amonestación:

- I) Pena económica de _____ a los Miembros que incumplan con las obligaciones señaladas en las disposiciones 216.00.; 304.00.; 305.00. fracciones I), III), IV), VI), y VII) a XI); 306.00. fracciones IV) y VIII); 320.00., 321.00. fracciones I) a IV), VI), VII) y VIII); 311.00., 312.00., 313.00., 314.00., 315.00. fracciones I) y II), 316.00. fracciones I) a VII), IX), XI) y XII), 317.00. y 318.00. fracción II).
- II) Pena económica de _____ a los Miembros que incumplan con las obligaciones señaladas en las disposiciones 528.00., 529.00., 531.00., 532.00., 533.00., 534.00., 535.00., 537.00., 539.00., 540.00., 541.00., y 596.00.
- III) Pena económica de _____ a los Miembros que incumplan con las obligaciones señaladas en las disposiciones 606.00., 632.00., y 636.00.

715.00.

En caso de que se aplique una sanción por incumplimiento a las disposiciones 304.00. fracciones II), IV), VI); y VII), 306.00. fracción IV), 307.00. fracciones III) y VIII) y 316.00. fracciones V) y XI), la Bolsa deberá hacer pública la sanción mediante su publicación en el Boletín y en cualquier otro medio que al efecto determine.

La publicación a que se refiere la presente disposición deberá hacer mención expresa del Miembro sancionado y, en su caso, del Personal Acreditado, así como de la infracción cometida y de la resolución del Comité Disciplinario que haya aplicado la sanción.

716.00.

Serán sancionados con pena económica de _____ y suspensión a los Miembros que incumplan con las obligaciones señaladas en las disposiciones 304.00. fracción I); 305.00. fracción VI) y 709.00.

717.00.

Será sancionado con la exclusión:

- I) El Miembro que se le declare en suspensión de pagos, quiebra o concurso de acreedores.
- II) El Miembro casa de bolsa que le sea revocada su inscripción en la sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- III) El Miembro institución de crédito que le sea revocada su autorización por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para actuar como tal.
- IV) El Miembro cuya exclusión sea solicitada por las Autoridades.
- V) El Miembro que infrinja de manera reiterada y constante las disposiciones del Reglamento y el Manual Operativo de tal forma que sea evidente su incapacidad para operar en la Bolsa.
- VI) El Miembro cuya conducta sea considerada de gravedad extrema conforme a las reglas de conducta establecidas en el Título Tercero del presente Reglamento.

718.00.

Sin perjuicio de la aplicación de otras sanciones previstas en el presente Reglamento, será sancionado con la descrificación el Personal Acreditado:

- a) Cuando incumpla con la obligación establecida en la disposición 215.00.
- b) Cuando haya sido condenado judicialmente por cualquier delito de carácter intencional.
- c) Cuando infrinja cualquier disposición del Reglamento por más de tres veces.

d) Cuando lo soliciten las Autoridades.

719.00.

Si la Bolsa resuelve que un Miembro es responsable de la comisión de una infracción sancionable con exclusión o una pena económica que exceda de _____ días de salario mínimo vigente en el Distrito Federal, el Consejo deberá ratificar la sanción para poder aplicarse al Miembro respectivo.

Asimismo, si la Bolsa determina descertificar a cualquier persona se requerirá la ratificación de la sanción por parte del Consejo.

La Bolsa informará por escrito a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores siempre que el Consejo resuelva ratificar la imposición de una exclusión, de una descertificación o de una pena económica que exceda de _____ días de salario mínimo vigente en el Distrito Federal.

CAPITULO SEGUNDO MEDIDAS PRECAUTORIAS Y DECLARACIÓN DE SITUACIONES DE EMERGENCIA

Apartado Primero Medidas Precautorias

720.00.

El Presidente o, en su ausencia, el Directo General podrá imponer las medidas precautorias, en la forma que se considere necesaria para la protección de la propia Bolsa, de los Miembros y especialmente del público inversionista, en términos del presente Título, en aquellos caos en los cuales, con fundamento en los reportes de cualquiera de las áreas de la Bolsa resulte que un Miembro por la forma de conducir sus operaciones o por encontrarse en ciertas condiciones financieras u operacionales no le puede ser permitido continuar realizando operaciones en la Bolsa con seguridad para sus Clientes, acreedores y la Bolsa o la Cámara de Compensación.

721.00.

Para efectos de la disposición anterior, las medidas precautorias que la Bolsa puede aplicar consisten en la imposición de límites ala operación de Contratos; en fijar requisitos financieros extraordinarios, en una suspensión preventiva y en liquidación de posiciones de un Miembro o de alguno de sus Clientes.

Asimismo, siempre que se aplique una medida precautoria a un Miembro, el Presidente o, en su ausencia, el Directo General, deberá informar al Consejo, al Comité de Auditoría y al Contralor Normativo, además de solicitar la práctica de una auditoría al Miembro de que se trate

722.00.

La imposición de límites a la operación a los Miembros podrá consistir conjunta o indistintamente en el establecimiento de Límites a las Posiciones; en la prohibición de abrir posiciones nuevas o en ordenar el cierre de posiciones.

723.00.

Los Límites a las Posiciones se impondrán a un Miembro cuando la celebración de operaciones por cuenta propia o de un Cliente tenga como consecuencia que el Miembro o un Cliente de éste adquiera, directa o indirectamente, una Posición Abierta Neta Global y/o una Posición Larga o una Posición Corta en Contratos de cualquier Serie que exceda los límites que se hayan establecido en las Condiciones Generales de Contratación.

Asimismo, la Bolsa podrá adoptar la medida a que se refiere ésta disposición cuando así lo juzgue conveniente para seguridad de los Miembros, el público en general, de la Cámara de Compensación y de la propia Bolsa.

724.00.

La prohibición de apertura de 3 posiciones nuevas será impuesta a un Miembro:

l) Cuando reduzca su capital o patrimonio por debajo de los requerimientos de capital establecidos para la celebración de operaciones en Bolsa.

- II) Cuando no cierre las posiciones abiertas de Clientes incumplidos por tal motivo no pueda disponer de los fondos aportados por dicho Cliente con la finalidad de cubrir el incumplimiento.
- III) Cuando exceda o no reduzca los Límites a las Posiciones establecidas en las Condiciones Generales de Contratación.
- IV) Cuando por cualquier motivo la Bolsa, a su juicio, lo estime necesario.

725.00.

El cierre de posiciones será ordenado por la Bolsa a un Miembro:

- I) Cuando se presente alguno de los supuestos establecidos en las fracciones I) y III) de la disposición 724.00. anterior.
- II) Cuando un Socio Operador rescinda o dé por terminado el Contrato de Liquidación que haya celebrado con un Socio Liquidador y no presente un nuevo contrato celebrado con un Socio Liquidador.
- III) Cuando un Socio Liquidador solicite la suspensión de un Socio Operador con quien tenga celebrado un Contrato de Liquidación, por haber incurrido éste en alguna violación al presente Reglamento o por cualquier otra causa que ponga en riesgo la integridad financiera de la Bolsa, de la Cámara de Compensación o del Socio Liquidador.
- IV) Cuando un Miembro no entregue a la Bolsa en los plazos establecidos la información a que se encuentra obligado en términos del presente Reglamento.
- V) Cuando un Miembro incumpla con cualquier medida adoptada por la Bolsa en términos del presente Título.
- VI) Cuando un Miembro sea suspendido de otra bolsa con la cual la Bolsa mantenga un convenio de suspensión recíproca.
- VII) Cuando un Miembro que sea casa de bolsa deje de estar inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, o bien, en el caso de instituciones de crédito le sea revocada su autorización para actuar como tal.
- VIII) Cuando las Autoridades lo soliciten.
- IX) Cuando un Miembro enfrente dificultades operativas graves que le impidan cumplir con las normas del presente Reglamento, del Manual Operativo o con cualquier resolución del Consejo o de los Comités de la Bolsa.
- X) Cuando un Miembro sea declarado en suspensión de pagos o quiebra.
- XI) Cuando un Miembro incumpla con sus obligaciones de pago de efectivo, de entrega de Activos Subyacentes o de Aportaciones en términos del reglamento interior de la Cámara de Compensación.
- XII) Cuando un Miembro autorizado para celebrar operaciones como Formador de Mercado, incumpla con cualquiera de las obligaciones que se establezcan en las Condiciones Generales de Contratación.
- XIII) Cuando por cualquier otro motivo la Bolsa, a su juicio, lo estime necesario.

726.00.

La Bolsa podrá imponer requisitos financieros extraordinarios cuando algún Miembro se encuentre en cualquiera de los supuestos establecidos en las disposiciones 723.00., 724.00. y 725.00.

727.00.

La Bolsa podrá suspender preventivamente a un Miembro o a su Personal Acreditado:

- I) Cuando se rehuse a cumplir con alguna resolución del Consejo, de la Cámara de Compensación o de un Comité de la Bolsa.

- II) Cuando un Operador de Piso incumpla con alguna resolución del oficial de negociación o del Comité de Operadores en relación a controversias surgidas en el área de negociación.
- III) En cualquiera de los supuestos previstos en las disposiciones 723.00., 724.00. fracciones III) y IV) y 725.00. fracciones III) a XII).
- IV) Cuando no verifique que a cada Cliente se le asigne un número de cuenta de acuerdo con lo dispuesto en el Manual Operativo, o bien, cuando haga mal uso del número de cuenta proporcionado por la Bolsa y la Cámara de Compensación.
- V) Cuando no cierre las posiciones de un Cliente que la bolsa haya detectado que rebasa la posición límite y que tiene Contratos Abiertos con distintos Miembros.
- VI) Cuando el Operador de Piso de un Miembro que desarrolla la actividad de Formador de Mercado no permanezca en todo momento en el área de negociación asignada a la Clase sobre la cual realice dicha actividad.
- VII) Cuando un Miembro que desarrolla la actividad de Formador de Mercado no presente continuamente Cotizaciones de compra y venta de manera simultánea por las cantidades mínimas establecidas en las Condiciones Generales de Contratación, o bien, no acceda a realizar las operaciones que algún otro Miembro le proponga, de acuerdo a las Cotizaciones que debe de mantener abiertas.

728.00.

En los casos de suspensión a que se refiere la disposición anterior, la Bolsa deberá informar inmediatamente a la Cámara de Compensación para que ésta adopte las medidas necesarias en términos del anexo reglamentario de dicha entidad.

729.00.

En caso de que la Bolsa declare la suspensión de un Miembro lo notificará en el área de negociación a los demás Miembros a través del oficial de negociación y por medio de los sistemas electrónicos de operación, especificando las razones que dieron lugar a esta resolución, la cual entrará en vigor en el momento que sea decretada la suspensión.

730.00.

Cuando la suspensión del Miembro sea consecuencia de que el capital de éste se ubique por debajo de los niveles exigidos, deberá inicial la entrega diaria de reportes de las disposiciones y movimientos de la cuenta propia, así como un reporte genérico de las posiciones que mantenga, en su caso, por cuenta de terceros y en general cualquier información extraordinaria que le requiera la Bolsa a efecto de mantener una supervisión y vigilancia en forma permanente al Miembro de que se trate.

731.00.

Siempre que la bolsa aplique uno de sus Miembros una suspensión preventiva y éste no acredite en un plazo menor a cinco días que reúne los requisitos mínimos de operación para que la suspensión sea levantada, la Bolsa deberá solicitar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores su conformidad para que la suspensión continúe vigente.

732.00.

Siempre que se imponga cualquiera de las medidas previstas en el presente Capítulo, el Contralor Normativo estará facultado para iniciar una investigación con la finalidad de determinar el origen, causa o circunstancias que originó la aplicación de una medida preventiva, para lo cual se podrá allegar de todos los elementos que le puedan proporcionar las distintas áreas de la Bolsa, incluyendo la facultad de inspeccionar a través de la práctica de auditorías, todos los libros y registros de los Miembros, así como de solicitar cualquier información relacionada con la aplicación de una medida impuesta en términos del presente capítulo.

733.00.

En caso de que con motivo de la investigación resulte que el Miembro ha violado cualquier norma del presente Reglamento o del Manual Operativo, el Contralor Normativo deberá fundamentar las violaciones e iniciar un procedimiento en contra del Miembro involucrado ante el Comité Disciplinario, en la forma y términos previstos en el Capítulo Cuarto del presente Título.

734.00.

La Bolsa levantará las medidas adoptadas con motivo de la imposición de restricciones a la negociación cuando, a su juicio, cesen las causas que hubieren dado origen a ellas, lo cual será notificado de acuerdo con lo dispuesto en la disposición 729.00. anterior.

Apartado Segundo
Situaciones Extraordinarias

735.00.

El Presidente o, en su ausencia, el Director General tendrá las facultades para declarar la existencia de una situación extraordinaria cuando se presenten circunstancias que trastomen o puedan trastornar la negociación ordenada de Contratos o pongan en peligro la integridad, la liquidez, la adecuada formación de precios o la ordenada liquidación de los mismos.

736.00.

En el caso que el Presidente o en su ausencia, el Director General declaren la existencia de una situación extraordinaria en términos de la regla 735.00. anterior, éste podrá adoptar discrecionalmente, de acuerdo con las circunstancias imperantes, cualquier resolución que estime necesaria para corregir o hacer frente a dicha situación. Sin limitar la generalidad de lo anterior, podrán respecto de todas o algunas Series de Contratos:

- I) Suspender la negociación de una o varias Series y/o Clases;
- II) Determinar el Precio de Liquidación Diaria o el Precio de Liquidación al Vencimiento;
- III) Determinar la aplicación inmediata de modificaciones temporales a las Condiciones Generales de Contratación respecto de los incisos f), h), y p) de la regla 403.00. del presente Reglamento;
- IV) Limitar la actividad de los Miembros únicamente a la celebración de operaciones de cierre;
- V) Ordenar el cierre total o parcial de las posiciones abiertas en Contratos, y
- VI) Previo acuerdo con la Cámara de Compensación, modificar los términos y condiciones para la liquidación de los Contratos.

En todos los casos anteriormente citados se informará al Comité Técnico y requerirá la ratificación del mismo, con excepción de los supuestos establecidos en las fracciones I), II), IV) y VI), siempre que éstos no duren más de una sesión de negociación.

737.00.

En caso que el Presidente o, en su ausencia, el Director General declaren la existencia de una situación extraordinaria en términos de la regla 734.00. anterior, lo notificará en el área de negociación a todos los Miembros a través del oficial de negociación y por medio de los sistemas electrónicos de operación, especificando las razones que dieron lugar a esta resolución, la cual entrará en vigor en el momento que sea decretada la situación extraordinaria.

En cualquier caso se deberá notificar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

738.00.

La situación extraordinaria dejará de existir cuando a juicio del Presidente o, en su ausencia, del Director General dejen de imperar las circunstancias que la originaron. Una vez que esto suceda lo deberá notificar a los Miembros, a través de los medios a que se refiere la disposición anterior, indicando el restablecimiento de las condiciones normales de negociación.

739.00.

El Director General en términos del Título Cuarto del presente Reglamento podrá modificar, durante la vigencia de un Contrato, el número máximo de Contratos Abiertos que podrán mantener los Miembros por cuenta propia o de sus Clientes en Posición Abierta Neta Global.

Asimismo, con carácter extraordinario el Director General podrá establecer en cualquier tiempo la cantidad máxima total de Contratos con igual Fecha de Vencimiento que podrán estar vigentes durante un plazo anterior a la Fecha de Vencimiento, cantidad que se conocerá como límite global.

740.00.

En caso de que se establezca un límite global, éste se asignará a prorrata entre todos los Miembros en función del número total de Contratos que mantenga cada uno de ellos por cuenta propia y de terceros al cierre del día inmediato anterior a la fecha en que entre en vigor el límite global.

La asignación correspondiente será el monto máximo de Contratos que podrá mantener cada Miembro por cuenta propia y de terceros durante el período mencionado. La consecuente reducción de la posición propia y de cada Cliente deberá realizarse a prorrata con base en la participación de cada uno de ellos antes del establecimiento del límite global. En ningún caso, la posición propia y la de cada Cliente podrá exceder los límites establecidos para cada cuenta en las Condiciones Generales de Contratación.

741.00.

El Director General deberá informar al Comité Técnico sobre el límite global que hubiera impuesto. Este Comité podrá, en su caso, establecer un nuevo límite global, debiendo los Miembros ajustarse a los lineamientos arriba señalados.

El Director General comunicará de manera inmediata a los Miembros los nuevos límites globales y la modificación a la posición abierta neta global que haya decretado el Comité Técnico.

Los límites globales y la modificación a la posición abierta neta global se publicarán en el Boletín antes del inicio de la sesión de negociación en que inicie su aplicación.

Los Miembros contarán con un plazo de diez Días Hábiles para ajustar sus posiciones al límite global, no pudiendo en ningún caso, a partir de su entrada en vigor, incrementar las posiciones.

CAPITULO TERCERO RECURSO DE RECONSIDERACION

742.00.

Los Miembros tendrán el derecho de interponer un recurso de reconsideración, únicamente por las penas económicas que deriven de la imposición de las medidas precautorias que la Bolsa imponga en ejercicio de sus facultades.

743.00.

El Director General de acuerdo con sus facultades, será la persona encargada de resolver sobre los recursos de reconsideración interpuestos por aquellos Miembros que hubieren sido objeto de la imposición de alguna pena económica.

744.00.

El recurso de reconsideración deberá ser presentado, por escrito ante el Director General, antes de las 17:30 hrs., y a más tardar 04 días hábiles posteriores a la imposición formal de la pena económica materia del mismo, debiendo contener y, en su caso anexas, como mínimo:

- I) La denominación social del miembro afectado y, en su caso, el nombre del Personal Acreditado responsable;
- II) La exposición de los motivos y fundamentos en que se basa el miembro afectado para la presentación del recurso, y en su caso, las pruebas que le den sustento, y
- III) El nombre completo, cargo y firma de la persona que en representación del miembro afectado, presente el recurso.

745.00.

El recurso de reconsideración procederá sólo en caso de que impugne la legalidad de la imposición de la multa, o bien, en caso de que fundamente el hecho de que el Miembro o el Personal Acreditado afectado no hubiere sido el responsable directo de la violación que originalmente diera lugar a la imposición de dicha multa.

746.00.

La presentación del recurso de reconsideración a que se refiere éste capítulo, no afectará la validez de las medidas adoptadas por la Bolsa, ni suspenderá sus efectos, por lo que el Miembro o el Personal Acreditado estará obligado a cumplir con las mismas.

747.00.

El recurso será improcedente en cualquier de los siguientes casos:

- a) Si carece de cualquiera de los requisitos que se establecen en el artículo 744.00.;
- b) Si versa sobre cualquier asunto diverso a lo establecido en el artículo 745.00.;
- c) Si su presentación se realiza fuera del plazo establecido para tal efecto, y
- d) En su caso, si al momento de su presentación no se ha pagado a la Bolsa, la pena económica originalmente impuesta.

748.00.

Una vez que se acuse de recibido el recurso, el Director General contará con un plazo de 05 días hábiles para realizar el estudio y evaluación del recurso, así como para emitir una resolución sobre el particular, misma que podrá ser en cualquiera de los siguientes sentidos:

- a) La ratificación de la multa;
- b) La modificación de la multa, en el entendido de que en este caso sólo podrá reducirse su monto, y
- c) La revocación de la multa.

749.00.

La resolución del Director General deberá contener la exposición de motivos y fundamentos sobre la razón o razones por las que se resolvió en tal o cual sentido y la misma no será recurrible por la parte afectada.

750.00.

La resolución a que hace referencia el artículo anterior, deberá hacerse por escrito y enviarse por cualquier medio que asegure la confirmación de su recepción en las oficinas de la persona que en representación del Miembro o Personal Acreditado afectado, hubiere presentado el recurso de reconsideración.

751.00.

EN caso de que se modifique o revoque la pena económica materia del recurso, la Bolsa estará obligada a devolver al Miembro afectado, la diferencia entre lo pagado originalmente y la cantidad que se establezca en la resolución, o la totalidad de lo pagado originalmente, según sea el caso más los intereses que se hayan generado.

752.00.

La devolución de dinero pagado por concepto de multa, se deberá llevar a cabo dentro de los 05 días hábiles posteriores a la emisión de la resolución por parte del Director General, en los términos y forma en que de común acuerdo establezca el Miembro afectado y el mencionado funcionario de la Bolsa.

753.00.

La modificación o revocación de las penas económicas administrativas, no afectará la validez de los actos realizados por la Bolsa o en su caso por la Cámara de Compensación, en ejecución de las medidas impuestas por la Bolsa hasta antes de dicha modificación o revocación, ni los derechos que hubiere adquirido cualquier persona como consecuencia de dichos actos, y no obligará a la Bolsa ni a la Cámara de Compensación a indemnizar al Miembro que hubiere resultado afectado por dichas medidas.

754.00.

Los plazos que se establecen en el presente capítulo, sólo podrán ser prorrogables de común acuerdo entre el Director General y la persona que represente al Miembro afectado en este procedimiento.

CAPITULO CUARTO PROCEDIMIENTO DISCIPLINARIO

Apartado Primero Integración de Casos

755.00.

El Consejo designará, a propuesta del Presidente, a las personas que realizarán las funciones de Fiscal y de Representante del Proceso respectivamente.

756.00.

De acuerdo con las facultades de auditoría e investigación de la Bolsa, ésta en cualquier momento podrá iniciar la integración de un caso, derivado de la detección o sospecha razonable de la existencia de alguna irregularidad en el mercado o violación a las normas establecidas en el presente Reglamento.

757.00.

La integración de casos por violación a las normas del presente Reglamento, se podrá iniciar de oficio o a petición de parte afectada.

El Fiscal iniciará de oficio la integración de un caso cuando derivado de cualquier investigación o auditoría, tenga los elementos suficientes para suponer de manera razonable la existencia de un hecho violatorio de cualquiera de las normas y disposiciones contenidas en el presente Reglamento.

El Fiscal iniciará la integración de un caso a petición de parte, cuando después de que se le hubiere presentado una denuncia de hechos y se hubiere realizado la investigación correspondiente, tenga los elementos suficientes para suponer de manera razonable, la existencia de un hecho violatorio de cualquiera de las normas y disposiciones contenidas en el presente Reglamento.

758.00.

La denuncia de hechos a que se hace mención en el artículo anterior, deberá establecer el fundamento legal de la violación y la afectación a los intereses de quien presente la denuncia.

En caso de presentación de denuncia ante el Fiscal, éste tendrá la facultad de valorar su procedencia y en su caso desecharla, fundamentando las causas del desecho, en escrito dirigido a quien hubiere presentado la denuncia.

759.00.

La integración de un caso, implica la creación de un expediente en el que se deben incluir de forma relacionada todas las pruebas, documentación y, en general, toda la información que sea de relevancia a cada caso en particular.

La información contenida en los expedientes que se abran con motivo de la integración de cada caso, será considerada como confidencial, por lo que sólo tendrán acceso a la misma al Responsable del Proceso, el Fiscal, aquellas personas expresamente designadas por cualquiera de los anteriores y, en su caso, los integrantes de un Comité Disciplinario, todos debiendo cumplir con la obligación de guardar la confidencialidad sobre la información mencionada.

760.00.

En cualquier caso en que la o las partes involucradas en algún procedimiento para resolución de casos, o sobre quienes recaiga una investigación o auditoría, no aporten la información y elementos que les sean requeridos para asegurar la buena consecución del proceso, o cuando el Fiscal determine que no están cooperando en su mejor disposición y se entorpezca o detenga cualquiera de los procesos mencionados, dicho Fiscal podrá solicitar al Consejo que de acuerdo con sus facultades aplique las sanciones correspondientes o adopte una determinación, presumiendo, en perjuicio de la o las partes involucradas, dolo o mala fe.

Apartado Segundo Denuncia

761.00.

Una vez que el Fiscal considere que la integración del caso ha concluido, procederá a la formulación de una denuncia de hechos en la que se deberá establecer detalladamente la siguiente información:

- a) La causa o causas específicas que lo llevaron a tomar la decisión de iniciar la integración del caso.
- b) El fundamento legal en el que se encuadre la violación o la irregularidad.
- c) La denominación y domicilio social de la persona moral responsable de la persona o personas físicas que presumiblemente hubieren cometido la o las violaciones denunciadas.
- d) Una breve explicación sobre la afectación causada a terceros, al mercado en general o a la Bolsa.
- e) El nombre completo y firma en original del Fiscal o de la persona que este designe para presentar la denuncia.

Apartado Tercero Notificaciones

762.00.

Con la finalidad de comenzar el procedimiento, el Fiscal deberá correr traslado de la denuncia al Responsable del Proceso y notificar a la o las partes denunciadas sobre la denuncia de hechos en su contra.

La notificación a que se hace referencia en el artículo anterior, deberá contener como mínimo la siguiente información:

- a) Los cargos y posibles penalidades que le pudieran recaer al denunciado.
- b) El plazo que se hubiere establecido para que la o las partes denunciadas se presenten ante el Responsable del Proceso para argumentar lo que a su derecho convenga, en el entendido de que el mencionado plazo se establecerá con anterioridad, de manera informal y de común acuerdo entre el Responsable del Proceso y la o las partes denunciadas.
- c) Copia de la denuncia presentada por el Fiscal o por la persona que éste hubiere designado para tal efecto.

763.00.

En toda notificación se deberá acusar de recibido el envío y la constancia de recepción deberá integrarse al expediente del caso.

Se considerará como fecha de notificación, aquella en que se hubiese acusado de recibido la misma.

764.00.

Salvo disposición expresa en contrario, los plazos serán fatales y su incumplimiento se entenderá como doloso.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, la parte o partes denunciadas podrán solicitar prórroga, por una sola vez, para efectos de la preparación de su defensa.

Toda solicitud de prórroga, deberá exponer ampliamente las causas que la originan y deberá ser presentada ante el Responsable del Proceso, antes de las 12 p.m. y a más tardar 03 días pasada la recepción formal de la notificación en la que se haga saber el plazo original acordado.

El Responsable del Proceso resolverá en un plazo no mayor a 03 días, sobre las solicitudes de prórroga presentadas, haciéndole llegar a la parte o partes que las hubieren solicitado, la respuesta correspondiente. El hecho de que el Responsable del Proceso niegue cualquier solicitud de prórroga, no será recurrible por la parte o partes denunciadas.

Apartado Cuarto Integración de la Defensa

765.00.

La parte o partes denunciadas estarán en condiciones de preparar su defensa, una vez que hubieren recibido la notificación correspondiente.

La defensa de todo caso implica la creación de un expediente en el que se deben incluir de forma relacionada todas las pruebas, documentación y, en general, toda la información que sea de relevancia a cada caso en particular.

La información contenida en el expediente de defensa será considerada como confidencial, por lo que únicamente la o las partes denunciadas junto con aquellas personas expresamente designadas por cualquiera de ellos y, en su caso los integrantes de un Comité Disciplinario, podrán tener acceso a la información contenida en dicho expediente.

766.00.

De acuerdo con la correspondiente notificación y, en su caso, tomando en cuenta cualquier retraso derivado del otorgamiento de alguna prórroga, transcurrido el plazo a que hace referencia el inciso b) del artículo 762.00., la o las partes denunciadas, podrán aceptar los cargos y penalidades que se les impongan, o bien, solicitar de manera formal al Responsable del Proceso que se integre un Comité Disciplinario que resuelva el caso en particular, para lo que deberán hacer saber su decisión por escrito al mencionado Responsable del Proceso.

767.00.

El hecho de que la o las partes denunciadas no presenten el escrito a que se hace referencia en el artículo anterior, se constituirá en sí mismo como un acto doloso que se podrá sancionar de acuerdo con lo establecido por el presente Reglamento, dando lugar, además, a que el Responsable del Proceso proceda a la integración de un Comité Disciplinario que resuelva sobre el caso materia de la denuncia.

Apartado Quinto
Procedimiento ante Comité Disciplinario

768.00.

El Responsable del Proceso estará facultado para integrar un Comité Disciplinario, cuando se realice cualquiera de los siguientes supuestos:

- a) Cuando la o las partes denunciadas se encuadren en el supuesto a que se hace mención en el artículo 767.00.
- b) Cuando así se solicite de acuerdo con el artículo 766.00.
- c) Cuando a pesar de haber aceptado los cargos y penalidades impuestas de acuerdo con el artículo 766.00., no se cumpla satisfactoriamente con su cumplimiento.
- d) Cuando la o las partes involucradas en un proceso de investigación, se rehusa a cooperar con la Bolsa o entorpezca dicho proceso.

769.00.

La integración de un Comité Disciplinario se llevará a cabo de acuerdo con las reglas de integración y funcionamiento emitidas para tal efecto por el Consejo.

Una vez integrado debidamente el Comité Disciplinario, el Responsable del Proceso les remitirá a cada uno de los integrantes, copia tanto del expediente de integración del caso como del expediente de defensa, con la finalidad de que comience la revisión de los mismos.

770.00.

En ningún momento durante la revisión de un caso por parte de un Comité Disciplinario, el Fiscal o la parte o partes denunciadas, podrán entablar comunicación con ningún miembro del mencionado Comité.

No obstante lo dispuesto en el artículo anterior, en cualquier momento durante la revisión, el Presidente del Comité Disciplinario, estará facultado para solicitar al Fiscal o la o las partes denunciadas que le aclaren situaciones, presenten mayor información, pruebas o alegatos relevantes para el asunto que se ventila. Dicha solicitud sólo se podrá dar por escrito dirigido a la parte de quién se solicite la información, debiendo marcar copia para la otra parte o partes involucradas.

771.00.

En cualquier momento durante el procedimiento de revisión por parte del Comité Disciplinario, cualquiera de las partes involucradas podrá solicitar al Presidente de dicho Comité, que se le conceda la oportunidad, por una sola vez, de aportar mayores elementos de prueba o alegatos de manera extemporánea, que sobre el caso particular consideren relevantes, para lo que se deberá dirigir una solicitud por escrito a dicho presidente, explicando detalladamente su necesidad a este respecto y anexando las pruebas y/o alegatos que se consideran de relevancia.

En caso de presentarse el supuesto a que se hace referencia en la presente disposición, el Comité Disciplinario estudiará la solicitud, así como las pruebas y alegatos a que se hace referencia, con la finalidad de acordar su procedencia.

772.00.

En caso de que los miembros del Comité Disciplinario acuerden rechazar las pruebas y/o alegatos que se les presenten de manera extemporánea, deberán notificarlo por escrito a las partes involucradas en el procedimiento, explicando de forma detallada la razón o razones que se tuvieron para rechazar dicha información.

El rechazo de la información a que se hace referencia en el artículo anterior, no será recurrible por la parte o partes que resulten afectadas por este acto.

773.00.

En caso de que los miembros del Comité Disciplinario acuerden aceptar la presentación extemporánea de pruebas o alegatos, deberán notificarlo por escrito a la parte o partes que las hubieren presentado, corréndole traslado a la contraparte, de copia fiel de las pruebas y/o alegatos presentados. La notificación de aceptación a que se hace referencia en el presente artículo deberá, además, establecer lo siguiente:

- a) El plazo prudencial que le Comité Disciplinario establezca para que en caso de considerarlo necesario, la contraparte dentro del procedimiento, presente, por una sola vez, respuesta a las pruebas y/o alegatos a que se hace referencia.
- b) La obligación de que dicha respuesta le sea enviada de manera simultánea a la parte que en un principio hubiere realizado la presentación de pruebas y alegatos de manera extemporánea.

En caso de formalizarse el supuesto a que se hace referencia en el artículo anterior, la revisión del caso por parte del Comité Disciplinario quedará automáticamente suspendida, en el entendido de que dicha revisión se reanudará en el momento en que dicho comité tenga en su poder la totalidad de la documentación a que se hace referencia.

774.00.

El plazo para la revisión de un caso por parte de un Comité Disciplinario, será ilimitado. Sin embargo, los integrantes de cada Comité Disciplinario deberán tratar de resolver sobre el particular, de la manera más rápida posible.

Apartado Séptimo Resolución del Comité Disciplinario

775.00.

Una vez que los integrantes del Comité Disciplinario hubieran concluido con su revisión, presentarán ante el Responsable del Proceso una resolución, misma que deberá ser redactada con toda claridad por el secretario de conformidad con todos los demás integrantes.

La resolución deberá fundamentar y exponer las razones que se tuvieron para resolver en tal o cual sentido y establecerá la sanción o sanciones que correspondan de acuerdo con el presente reglamento, así como la determinación de cual de las partes debe correr los gastos y costas del procedimiento, mismos que se establecen en el apartado noveno del presente capítulo.

La resolución deberá ir firmada en original por todos los integrantes del Comité Disciplinario y siempre se entenderá tomada por unanimidad.

776.00.

En caso de duda sobre la correcta interpretación de las normas que se pretendan establecer como fundamento para la emisión de una resolución, los integrantes del Comité Disciplinario deberán consultar con el Comité Normativo, mismo que aclarará la situación con la finalidad de evitar apreciaciones o interpretaciones erróneas.

777.00.

Una vez que la resolución se encuentre en poder del Responsable del Proceso, éste deberá notificarla a la parte o partes denunciadas y al Fiscal, con la finalidad de que se cumplan con las obligaciones que la misma imponga en los plazos y términos que de igual forma se establezcan.

Una vez notificada debidamente la resolución del Comité Disciplinario de acuerdo con lo establecido en el artículo anterior, el Responsable del Proceso estará en condiciones de disolver al mencionado comité.

Apartado Octavo Revisión de la Resolución

778.00.

Cualquiera de las partes que hubiere resultado afectada por la resolución de un Comité Disciplinario, podrá solicitar por escrito su revisión ante el Consejo, para lo que tendrá un plazo improrrogable de 10 días hábiles a partir de que hubieren recibido la notificación de la mencionada resolución.

Si transcurrido el plazo establecido para que las partes presenten su solicitud de revisión, no lo han hecho, la resolución será confirmada como definitiva por el Responsable del Proceso, mismo que procederá a la ejecución de la o las sanciones impuestas.

La revisión a que se hace referencia en la presente disposición, sólo podrá versar sobre la legalidad y formalidad de la resolución emitida por un Comité Disciplinario, por lo que el Consejo de Administración de la Bolsa, estará facultado para desechar cualquier solicitud de revisión que verse sobre cuestiones diversas a las mencionadas.

779.00.

El hecho de que el Consejo deseche la solicitud de revisión a que se hace referencia en el artículo anterior, no será recurrible, salvo el caso en que dicho Consejo no establezca las causas del desecho.

El Consejo, estará facultado para conocer en pleno sobre la solicitud de revisión o bien para constituir un Comité especial de miembros de dicho Consejo, para que realice dicha labor.

En caso de proceder la solicitud de revisión ante el Consejo, éste tendrá un plazo indefinido para resolver sobre el particular.

780.00.

En su caso, una vez terminada la revisión por parte del Consejo de Administración o por parte del Comité Especial a que se ha hecho referencia, se emitirá una resolución definitiva de Consejo que sólo podrá ser en cualquier de los siguientes sentidos:

- a) Confirmando la resolución emitida por el Comité Disciplinario.
- b) Modificando la resolución emitida por el Comité Disciplinario, para lo que deberá elaborar una nueva resolución que fundamente y exponga las razones que se tuvieron para la mencionada modificación, así como la sanción o sanciones que correspondan de acuerdo con el presente reglamento.
- c) Anular la resolución emitida por el Comité Disciplinario con base en la ilegalidad o falta de formalidad de la misma, pudiendo dar por terminado el asunto, o bien, dar instrucciones al Responsable del Proceso para que devuelva la resolución al Comité Disciplinario, con la finalidad de que se emita una nueva resolución que cumpla con las formalidades y requerimientos legales establecidos.

781.00.

En caso de realizarse el supuesto a) del artículo anterior, el Directo General procederá a la ejecución de las sanciones que se hubieran impuesto en la resolución del Comité Disciplinario, prorrogando el plazo para dicha acción en un lapso igual al que hubiera transcurrido desde la recepción de la solicitud de revisión por el Consejo, hasta la emisión de la resolución de dicho consejo.

782.00.

Toda resolución de Comité Disciplinario que se emita sobre casos que ya hubieren sido revisados por el Consejo, se considerará como definitiva y no aceptará recurso alguno.

783.00.

Toda resolución del Consejo de Administración, se considerará como definitiva y no aceptará recurso alguno.

784.00.

Toda la información y procedimientos que se establecen en el presente capítulo serán considerados como confidenciales, por lo que todas aquellas personas que se vieran involucradas o tengan acceso a la mencionada información, estarán obligadas a guardar la confidencialidad sobre el particular.

No obstante lo dispuesto en el artículo anterior, la resolución final de cada caso ya sea que se presente antes o después de la revisión por parte de un Comité Disciplinario, deberá hacerla pública el Director General, mediante su publicación en el Boletín.

785.00.

Las publicaciones que se hagan de acuerdo con lo establecido en el artículo anterior, deberán contener como mínimo:

- a) Una breve explicación del caso en particular.
- b) Una detallada explicación del procedimiento seguido para la solución del conflicto.
- c) La transcripción de la resolución final, ya sea del Comité Disciplinario o del Consejo.

**Apartado Noveno
Gastos y Costas**

786.00.

Los gastos y costas del procedimiento correrán a cargo de la parte que para tal efecto se establezca en la resolución definitiva.

787.00.

Se entenderán como elementos que integran los gastos y costas del procedimiento, los siguientes:

- a) Los honorarios de cada uno de los integrantes del Comité Disciplinario.
- b) Los gastos por asesoramiento pericial o de cualquier otra asistencia requerida por los integrantes del Comité Disciplinario.
- c) Cualesquiera gastos en que hubiere incurrido la Bolsa, con la finalidad de organizar adecuadamente las gestiones propias del procedimiento.

**TITULO OCTAVO
SOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS**

**CAPITULO PRIMERO
CONCILIACIÓN**

800.00.

En virtud de que los asuntos susceptibles de resolverse en la etapa conciliatoria son aquellos de naturaleza tal que permitan su resolución por la vía del arbitraje, a continuación se describen los supuestos que podrán resolverse en la mencionada etapa.

- a) Controversias que se presenten entre dos Miembros, sobre el mismo asunto.
- b) Controversias que se presenten entre un inversionista y un Miembro, sobre el mismo asunto.

801.00.

El procedimiento de conciliación será obligatoria para las controversias que se presenten entre dos Miembros, y potestativo para el inversionista en caso de realizarse el supuesto a que hace referencia el inciso b) del artículo anterior.

802.00.

El inicio de un procedimiento de conciliación, deberá ser solicitado por escrito al Responsable del Proceso, mismo que valorará la posibilidad de que la controversia se ventile por esta vía.

Toda solicitud que se haga al Responsable del Proceso deberá explicar detalladamente la controversia existente, así como los hechos que dieron lugar a la misma.

803.00.

En caso de que la solicitud a que se hace referencia en el artículo anterior, sea presentada por un inversionista particular y previo a cualquier gestión, éste deberá firmar un convenio con la Bolsa, en el que se contenga la correspondiente cláusula compromisoria que lo obligue a sujetarse a los procedimientos de conciliación y, en su caso, de arbitraje que se establecen en el presente reglamento.

804.00.

En caso de que la solicitud a que hace referencia en el artículo 802.00., sea presentada por un intermediario que pretenda resolver una controversia con un inversionista independiente, dicho inversionista será notificado de la situación por el Responsable del Proceso, y tendrá la facultad potestativa de aceptar o rechazar el presente procedimiento como vía para la solución de la controversia planteada.

805.00.

Una vez que las partes involucradas estén de acuerdo en sujetarse al presente procedimiento, deberán hacer saber su aceptación en escrito dirigido Responsable del Proceso, quién a su vez deberán notificarles a dichas partes, la fecha, hora y lugar en que deberá tener verificativo la primera reunión conciliatoria.

Apartado Segundo Reuniones Conciliatorias

806.00.

A las reuniones conciliatorias asistirán, el Responsable del Proceso y/o las personas designadas por éste, así como las partes involucradas en la controversia y/o sus representantes.

807.00.

Las partes involucradas deberán llevar a las reuniones conciliatorias, toda aquella información que consideren relevante para la presentación y defensa de sus intereses.

808.00.

La cantidad de reuniones conciliatorias que se podrán celebrar será limitada, siempre que las partes involucradas en la controversia, estén de acuerdo en que los resultados de las mismas se encaminan a una solución justa de la misma.

809.00.

De cada una de las reuniones conciliatorias se levantará un acta circunstanciada en la que se deberán establecer los acuerdos a que se hubiera llegado y en su caso, la fecha que de común acuerdo se hubiere establecido para la siguiente reunión.

810.00.

La función de conciliador estará a cargo del Responsable del Proceso o de la persona que éste designe expresamente para ello, quien deberá hacer recomendaciones a las partes involucradas, con la finalidad de que se llegue a una solución justa y satisfactoria.

811.00.

En caso de llegarse a una solución de común acuerdo entre las partes involucradas en la controversia, se deberán establecer de manera detallada en el acta circunstanciada, los términos en que se le pondrá solución a la misma, constituyéndose dicho acuerdo como un convenio obligatorio para las partes.

812.00.

En caso de que la o las partes involucradas en la controversia, no llegaran a una solución satisfactoria durante el etapa de reuniones conciliatorias, se deberá establecer dicha situación en el acta circunstanciada correspondiente, para que una vez que el Responsable del Proceso lo determine conveniente, se proceda a la integración de un Panel Arbitral.

813.00.

Todas las actas circunstanciadas que se levanten con motivo de la celebración de reuniones conciliatorias, deberán ser firmadas de conformidad por todos lo presentes y cada uno de las partes involucradas se quedará con copia de las mismas

Apartado Tercero
Procedimiento de Arbitraje

814.00.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 812.00., el Responsable del Proceso deberá proceder a la integración de un Panel Arbitral, en apego a lo establecido por las reglas de integración y funcionamiento expedidas para tal efecto por el Consejo.

De igual manera, se estará a lo dispuesto en las reglas de integración y funcionamiento del Panel Arbitral, para todo lo relacionado con las notificaciones, renuncia, recusación y sustitución de árbitros, que no se encuentre expresamente dispuesto en el presente Reglamento.

815.00.

La integración de Panel Arbitral a que se hace referencia en el artículo anterior, se hará del conocimiento público mediante un escrito publicado en el Boletín, mismo que deberá contener los generales de las partes involucradas en la controversia, así como una breve explicación de las causas que dieron origen a la misma

816.00.

Una vez integrado el Panel Arbitral, el Responsable del Proceso la notificará por escrito a las partes involucradas, anexándoles copia de las reglas de integración y funcionamiento a que se ha hecho referencia, solicitando a las mismas que acuerden en un convenio, el procedimiento a que haya ajustarse al Panel Arbitral, siendo que a falta de dicho convenio, el mencionado Panel podrá dirigir los procedimientos de la manera que considere más adecuada, con apego a las disposiciones legales aplicables.

817.00.

El convenio a que se hace referencia en el artículo anterior deberán contener como mínimo:

- I) Contenido, formalidades y plazos para la presentación de la demanda;
- II) Contenido, formalidades y plazos para la presentación de la contestación de la demanda;
- III) Las formalidades y plazos para la presentación de pruebas y alegatos;
- IV) El tipo de pruebas que han de ser aceptadas por el Panel Arbitral;
- V) Las formalidades y plazos en que se podrán presentar y alegatos de forma extemporánea o la limitación para su presentación;
- VI) Las causas de terminación y continuación de actuaciones;
- VII) La facultad o no, de los árbitro, para consultar peritos en la materia;
- VIII) El derecho aplicable al caso;
- IX) El procedimiento a seguir para causa de incumplimiento por cualquiera de las partes, a las formalidades establecidas, y
- X) Cualquier cuestión relacionada con las audiencias arbitrales, en caso de no estar de acuerdo con lo establecido para tal efecto por el presente capítulo.

818.00.

Salvo pacto en contrario de las partes, el procedimiento de arbitraje, desde la recepción de la demanda por el presidente del Panel Arbitral, hasta la emisión del laudo arbitral, no deberá exceder de 90 días.

819.00.

El plazo establecido en el artículo anterior, únicamente será prorrogable por el presidente del Panel Arbitral, por cualquiera de las siguientes causas

- I) A solicitud por mayoría de los árbitros, con la finalidad de que estos cuenten con el suficiente tiempo para realizar su labor,
- II) Por remoción, renuncia o recusación de alguno o algunos de los árbitros, con la finalidad de dar tiempo a que se reintegre completamente el Panel Arbitral, o
- III) A solicitud de cualquiera de las partes involucradas, en virtud de la sospecha, que deberá ser fundada y motivada, sobre la existencia de conflicto de intereses entre alguno o algunos de los árbitros y una de las partes; con la finalidad de dar tiempo a que el Responsable del Proceso indague sobre la sospecha mencionada y en su caso proceda de acuerdo a lo establecido en las Reglas de Integración y Funcionamiento del Panel Arbitral.

820.00.

En caso de proceder la prórroga del plazo original, el presidente del Panel Arbitral, establecerá el plazo de la prórroga, no pudiendo exceder ésta de 15 días en total.

821.00.

Toda la información que se presente durante este procedimiento, será considerada como confidencial en todo momento, y cualquier persona que la divulgue será sancionada de acuerdo con lo dispuesto por el capítulo correspondiente del presente reglamento.

822.00.

En cualquier momento durante el procedimiento, el Presidente del Panel Arbitral podrá requerir a cualquiera de las partes que le presente cualquier tipo de documentación aclaratoria.

823.00.

Salvo pacto de las partes en contrario, el Panel Arbitral será el único órgano que podrá determinar la admisibilidad, procedencia e importancia de las pruebas y alegatos que le sean presentados.

824.00.

Todas las comunicaciones y notificaciones que se den entre el Presidente del Panel Arbitral y cualquiera de las partes involucradas, se harán por escrito, tendrán el carácter de confidenciales y deberán ser enviadas simultáneamente a la otra parte.

825.00.

El Panel Arbitral será el responsable de determinar sobre la necesidad de realizar audiencias arbitrales y, en su caso, lo notificará a las partes con suficiente antelación a su celebración.

Apartado Quinto Audiencia Arbitral

826.00.

La audiencia arbitral se podrá constituir como la parte oral del procedimiento y el único momento en que las partes tendrán contacto directo con los árbitros, con el fin de explicar y exponer su caso.

827.00.

Al momento en que el Presidente del Panel Arbitral notifique, la realización de una audiencia arbitral, deberá establecer, la fecha y lugar en que deberá celebrarse la misma, así como el itinerario de audiencia, en el que se establecerá el orden cronológico que se seguirá en la misma, con el fin de que esa se lleve al cabo con orden y que las partes involucradas tengan las mismas oportunidades para exponer su caso.

828.00.

El Panel Arbitral decidirá por mayoría sobre la necesidad de realizar audiencias adicionales.

829.00.

Una vez que los árbitros determinen que tienen los suficientes elementos para dar solución a la controversia, se reunirán en privado, en la fecha que ellos designen dentro de un plazo prudencial, con la finalidad de deliberar sobre el caso y posteriormente emitir su laudo.

830.00.

Si antes de que se dicte el laudo arbitral, las partes acuerdan dar una solución a la controversia, podrá darse conclusión al procedimiento, registrándose el acuerdo entre las partes en forma de laudo arbitral.

En caso de darse ésta situación, las partes podrán solicitar una reunión privada con el presidente del Panel Arbitral, en la que se redactará el laudo a que se ha hecho mención.

**Apartado Sexto
Laudo Arbitral**

831.00.

Una vez que los árbitros hubieran deliberado sobre el caso, presentarán a las partes el laudo correspondiente, mismo que deberá ser redactado con toda claridad por cualquiera de los árbitros que para tal efecto se designe de común acuerdo entre ellos.

832.00.

EL laudo arbitral deberá fundar y motivar las razones que se tuvieron para resolver en tal o cual sentido y, en su caso, se deberán establecer las sanciones que correspondan, de acuerdo con el presente Reglamento.

833.00.

Además de lo establecido en el artículo anterior, el laudo arbitral deberá establecer a cargo de quien correrán las costas causadas en el procedimiento, en el entendido de que por regla general, dichas costas correrán a cargo de la parte que hubiere perdido el caso. Sin embargo, el Panel Arbitral podrá prorratear, entre las partes, cada uno de los elementos que integran dichas costas, si a su juicio resulta justo en virtud de las circunstancias particulares del caso.

834.00.

Se entenderán como elementos que integran las costas del procedimiento, los siguientes:

- I) Los honorarios de cada uno de los árbitros;
- II) Los gastos de traslado de los árbitros, del personal de la Bolsa y demás personas encargadas de la organización de las audiencias arbitrales;
- III) Los gastos generados para la organización y realización de las audiencias arbitrales;
- IV) Los gastos por asesoramiento pericial o de cualquier otra asistencia requerida por el Panel Arbitral, y
- V) Cualesquiera gastos en que hubiere incurrido la Bolsa, con la finalidad de organizar adecuadamente las gestiones propias del procedimiento, desde su etapa de reuniones conciliatorias hasta su conclusión formal.

835.00.

Los laudos arbitrales serán definitivos, inapelables y obligatorios para las partes y deberá ir firmado en original por todos los árbitros y siempre se entenderá tomado por unanimidad.

836.00.

En caso de duda sobre la correcta interpretación de las normas que se pretendan establecer como fundamento para la emisión de un laudo arbitral, los árbitros deberán consultar con el Comité Normativo, mismo que aclarará la situación con la finalidad de evitar apreciaciones o interpretaciones erróneas.

**TITULO NOVENO
DISPOSICIONES FINALES**

CAPITULO PRIMERO USO Y DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN

900.00.

La Bolsa sera responsable del buen uso, manejo y almacenamiento de toda la información que reciba por parte de sus Miembros y de la Cámara de Compensación.

901.00.

Los empleados, directivos, personas integrantes de comités, auditores y consejeros de la Bolsa tendrán la obligación de guardar estricta confidencialidad respecto de cualquier información entregada a la Bolsa por parte de sus Miembros y de la cual tengan en alguna forma conocimiento.

No obstante lo anteriormente dispuesto, los empleados, directivos, personas integrantes de comités, auditores y consejeros de la Bolsa se encontrarán sujetos a las sanciones que establece el presente Reglamento, así como a las penas pactadas en los contratos laborales y de servicios que la Bolsa celebre con las personas antes mencionadas, cuando incumplan con su obligación de guardar estricta confidencialidad de la información a la que tengan acceso.

902.00.

La Bolsa estará obligada a señalar expresamente en el reglamento de organización y funcionamiento interno el personal de la bolsa que tendrán acceso total o parcial a la información de los Miembros y de la Cámara de Compensación, señalado al efecto la forma y demás especificaciones en que deberá almacenarse dicha información de tal forma que se asegure en todo tiempo la confidencialidad de la información proporcionada por los Miembros.

903.00.

Todos los Días Hábiles y en forma continua, la Bolsa deberá proporcionar a la Cámara de Compensación un reporte que contenga una descripción de todas las operaciones concertadas ese día en la Bolsa. Este reporte por lo menos deberá contener la siguiente información respecto a cada operación: a) Miembro Comprador; b) Miembro Vendedor; c) Cuenta y Hora en la que se realizó la operación; d) Activo Subyacente; e) Precio Pactado; f) Número de Contratos Negociados; g) Operación de Apertura u Operación de Cierre, y al concluir cada sesión de negociación los precios de cierre del día.

904.00.

La Bolsa deberá difundir a través de sus sistemas de información en el área de negociación, en las terminales de los Miembros y en el Boletín, los precios de cierre del Día Hábil inmediato anterior de cada Contrato, así como el número de Contratos Abiertos.

Asimismo, dará a conocer por los mismos medios la información, durante el curso de una sesión de negociación, de las operaciones y posturas originadas en cada sesión de remates identificando el tipo de Contrato, Fecha de Vencimiento, Precio de Mercado y, en su caso, de ejercicio.

De igual forma, tendrá información disponible relativa al volumen de transacciones diarias y datos históricos relacionados con la operación de los diferentes Contratos listados en la Bolsa.

905.00.

La Bolsa deberá procesar y generar en estricto orden cronológico toda la información que derive de los eventos que se desarrollen en sus instalaciones.

906.00.

La Bolsa deberá enviar diariamente a sus Miembros las confirmaciones de las operaciones realizadas por éstos en aquella.

907.00.

La Bolsa estará obligada a dar a conocer públicamente los mecanismos que implemente en caso de incumplimiento, por parte de algún Miembro o algún Cliente de éstos, de las obligaciones derivadas de la celebración de Contratos, debiendo dar a conocer al menos lo siguiente:

- a) Las causas por las cuales operan los mecanismos;

- b) El tratamiento que se dará a las posiciones por cuenta propia y por cuenta de terceros que mantenga el Miembro incumplido.
- c) Los mecanismos utilizados para identificar a los Miembros y Clientes incumplidos;
- d) La forma de utilización del fondo de aportaciones y del fondo de contingencia de la Cámara de Compensación, y
- e) Las sanciones impuestas.

908.00.

La Bolsa estará obligada a informar a la Cámara de Compensación, en forma inmediata, respecto de la aplicación de medidas precautorias, así como de cualquier sanción que imponga a un Miembro.

CAPITULO SEGUNDO RESPONSABILIDAD DE LA BOLSA

909.00.

Para efectos de este Capítulo, el término sistemas de negociación incluye todas las instalaciones, mecanismos y servicio que proporciona la Bolsa con la finalidad de facilitar la negociación de los Contratos, incluyendo, sin limitar la generalidad de lo anterior, los dispositivos del área de negociación, los sistemas computacionales de negociación y otros sistemas y programas, los precios de cotización y la demás información que genere y difunda la Bolsa.

910.00.

La Bolsa y sus accionistas no serán responsables hacia ningún Miembro de cualesquiera pérdidas, daños, costos, gastos y perjuicios que sufra o en los que incurra, no de cualquier responsabilidad o reclamación que se entable en su contra como resultado:

- I) Del uso por parte del mismo de los sistemas de negociación de la Bolsa. Por el solo uso de los sistemas de negociación de la Bolsa, el Miembro expresamente acepta toda la responsabilidad que se origine del uso de dichos sistemas;
- II) De cualquier falla en los sistemas de negociación de la Bolsa, y
- III) La Bolsa y sus accionistas no asumen responsabilidad alguna por los daños y perjuicios que sufra un Miembro debido a fallas en los sistemas, errores humanos o mal funcionamiento del equipo empleado para la generación y difusión de la información derivada de la negociación en la Bolsa. No obstante que dicha información se procesa y difunde con un alto nivel de cuidado, la Bolsa no garantiza que la misma sea completa y exacta.

911.00.

En caso que se entable cualquier tipo de juicio o procedimiento en contra de la Bolsa o sus accionistas con la finalidad de fijar responsabilidad a los mismos derivada, directa o indirectamente, del uso por parte de un Miembro de los sistemas de negociación de la Bolsa, dicho Miembro estará obligado a reembolsar a la Bolsa todos los gastos, costas, daños y perjuicios que sufra en relación con dicho juicio o procedimiento.

CAPITULO TERCERO TARIFAS DE SERVICIOS

912.00.

Las tarifas de servicios que cobre la Bolsa serán las que determine el Consejo. En el establecimiento de dichas tarifas, el Consejo deberá tomar en consideración que éstas sean suficientes para que pueda mantener la operación de la sociedad, permitiendo con la utilidad de cada periodo crear las reservas necesarias que determine el Consejo para la realización de los fines de la sociedad, así como llevar a cabo inversiones y otras actividades de desarrollo y planeación relacionadas con los servicios que presta la Bolsa a los Miembros y al público en general.

913.00.

El importe y demás características de las tarifas de servicios serán dadas a conocer a los Miembros a través de Comunicados y entrarán en vigor 5 (cinco) días hábiles después de que hayan sido hechas del conocimiento de los Miembros. La Bolsa no cobrará tarifa por servicios no especificados en los Comunicados ni por importes diferentes de los señalados.

914.00.

Las tarifas de servicios podrán consistir en cuotas, comisiones y cargos que deberán ser pagadas por los Miembros a la Bolsa respecto de solicitudes, registros, autorizaciones, operatividad y otros servicios que preste. Además, los Miembros deberán pagar trimestralmente la cuota por supervisión regulatoria que autorice el Consejo. El Consejo establecerá las cuotas de auditoría para los Miembros.

Las tarifas de servicios aplicables a los Miembros en ejercicio de sus funciones de Formadores de Mercado serán determinadas de acuerdo con lo establecido en el Título Cuarto del presente Reglamento.

915.00.

Las tarifas y las demás cantidades en moneda nacional que los Miembros deban pagar a la Bolsa respecto de las cuales no se establezca un plazo distinto para su pago en el Reglamento, serán exigibles el mismo Día Hábil en que se generen.

El Miembro que no pague las cuotas, comisiones, cargos y penas que se establecen en el Reglamento dentro de los 30 días siguientes a la fecha en que los mismos sean exigibles se hará acreedor a una pena económica y será suspendido de la Bolsa hasta que el Miembro efectúe el pago. En caso que el pago no sea realizado dentro de los 6 meses siguientes a la fecha en que el mismo fuera exigible, el Miembro perderá su calidad de Miembro.

916.00.

La Bolsa emitirá mensualmente una factura por el importe de las comisiones devengadas y cobradas durante el mes.

917.00.

El Consejo podrá promover la operatividad de Contratos a ser listado por primera vez a través de la bonificación de las cuotas y comisiones.

ANEXO 4

Manual Operativo del Mercado Mexicano de Derivados



MANUAL OPERATIVO**CAPÍTULO PRIMERO****REQUISITOS DE ADMISIÓN DE SOCIOS Y DE AUTORIZACIÓN DE MIEMBROS****100.00.**

El procedimiento de admisión de socios así como de la Bolsa y el procedimiento de autorización como Miembro se llevará a cabo de conformidad con lo establecido en el presente Reglamento y en el presente Manual Operativo.

101.00.

Las solicitudes de admisión y autorización deberán presentarse en Día Hábil de las 9:00 a las 17:00 horas en Av. Paseo de la Reforma 255, Piso 4, Col. Cuauhtémoc, 06500, México D.F.

En términos de lo establecido en el Reglamento, las personas interesadas deberán presentar la solicitud por escrito dirigida al Comité Técnico y de Admisión a la atención del Director General, mismo que turnará la solicitud y la documentación que sea considerada como confidencial a un grupo de especialistas previamente designado para que proceda a su evaluación, informando al Comité Técnico y de Admisión de la recepción de la solicitud.

La información a la cual tenga acceso el grupo de especialistas será considerada como confidencial, por lo que deberá mantenerse resguardada, asimismo, ningún miembro del grupo de especialistas podrá divulgar su contenido.

El grupo de especialistas elaborará un dictamen de la información que le fue entregada y deberá notificar directamente al solicitante en caso que la información esté completa o, en su caso, pedirle que entregue al Comité Técnico y de Admisión la documentación faltante.

El grupo de especialistas elaborará un dictamen de la información entregada por el solicitante, así como su recomendación o no sobre su admisión al Comité Técnico y de Admisión. El Dictamen se entregará en los formatos que establezca el propio Comité Técnico y de Admisión.

En caso de tener alguna duda con respecto al dictamen, el Comité Técnico y de Admisión solicitará al grupo de especialistas las aclaraciones correspondientes. El Comité estará facultado para solicitar información adicional y las aclaraciones que estime pertinentes a cada solicitud.

Una vez que el Comité Técnico y de Admisión emita su resolución, presentará su dictamen al Consejo de Administración con el fin de que otorgue o no la autorización de Miembro correspondiente, siguiendo con el procedimiento establecido en el Reglamento.

En caso de presentarse una inconformidad ante el Consejo de Administración, el mismo estará facultado para contratar a un despacho de auditores externos para revisar el expediente.

El despacho de auditores externos estará autorizado para acceder a toda la información solicitada al interesado, debiendo guardar confidencialidad sobre la misma. En caso que el despacho de auditores necesite información adicional, podrá contactar directamente al solicitante. Lo anterior sólo con el objeto de aclarar sus dudas y nunca con el objeto de ayudar o asesorar al solicitante.

Una vez realizada la revisión, el despacho de auditores externos informará al Consejo de Administración sobre las conclusiones de su evaluación. En caso de ser necesario el Consejo de Administración pondrá en contacto al despacho de auditores y al grupo de especialistas para realizar un consenso de la evaluación obtenida. El Consejo de Administración confirmará o modificará su resolución por escrito, debidamente fundada y motivada en base a los alegatos y a la información que le proporcione el solicitante. La resolución que emita el Consejo no será recurrible.

102.00.**Solicitud de Admisión.**

Las personas que presenten ante la Bolsa una solicitud de admisión deberán llenar el formato de solicitud entregado para tales fines y efectuar un depósito condicionado por el monto que en ese momento le indique la Bolsa para que en caso de ser admitido como Socio de la Bolsa y, en su caso, autorizado como Miembro, la misma aplique el monto del

depósito como pago para la adquisición de las acciones que al momento de la solicitud haya indicado el solicitante. La diferencia que en su caso pudiere existir entre el precio de las acciones y el monto del depósito deberá ser cubierto por el solicitante.

En caso de no ser admitido como Socio de la Bolsa, ésta aplicará el depósito para cubrir los gastos administrativos en que incurra la misma, entregando el remanente que exista al momento de negar la admisión.

Asimismo, la solicitud a que hace referencia el primer párrafo de la presente disposición deberá estar acompañada de la siguiente documentación:

1. Testimonio o copia certificada de la escritura pública en la que consten las facultades del representante legal que suscriba la solicitud, con datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del domicilio social.
2. Testimonio o copia certificada de la escritura pública de constitución del solicitante, así como de sus modificaciones, con datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del domicilio social, o, bien en su caso, de la escritura pública en la que conste la compulsión de los estatutos sociales vigentes del solicitante.
3. Copia autenticada por el Secretario del Consejo de Administración o del Comité Técnico del solicitante por la que dicho órgano colegiado haya acordado su participación en la Bolsa o, en su caso, carta suscrita por el funcionario con poderes suficientes para obligar al solicitante. Dicho acuerdo deberá declarar la voluntad de someterse a todas las normas y demás disposiciones emitidas por la propia Bolsa.
Adicionalmente, las personas que presenten una solicitud de autorización como Miembro para celebrar Contratos de Futuro y Contratos de Opción por cuenta de Clientes, deberán presentar la siguiente información:
4. Estados financieros anuales dictaminados por contador público independiente correspondientes al último trienio. Si la sociedad o el fiduciario no contaran aún con 3 años de existencia, los antecedentes expresados se referirán a los ejercicios sociales transcurridos desde su constitución y deberán acompañarse de las notas técnicas correspondientes.
5. Estados financieros mensuales (Pro-Forma) correspondientes a los tres meses inmediatos anteriores a la presentación de la solicitud.
6. Nombres, *curricula vitarum*, dirección y números telefónicos de las personas que serán responsable y suplente de las funciones de: a) responsable de la administración general de la operación; b) promoción; c) Operaciones; d) control de riesgos; y e) administración de cuentas.
7. Para el caso de Socios Liquidadores, el Proyecto de Contrato del Fideicomiso.

Los documentos señalados en los numerales 1., 2. y 3. de esta disposición podrán ser presentados sin datos de inscripción, siempre que el solicitante se comprometa por escrito a entregar posteriormente dicha información ante la Bolsa.

103.00.

Los aspirantes a Miembro deberán cumplir con los siguientes requisitos:

1. Plan General de Funcionamiento.
2. Proyecto del Manual de Políticas, Procedimientos de Operación, Control de Riesgos y Liquidez.
3. Informe detallado del sistema de administración de cuentas. o., en su caso, la forma en que pretenden cumplir dicho requisito en términos del artículo 106.00.
4. Informe detallado del sistema de control de riesgos. o, en su caso, la forma en que pretenden cumplir dicho requisito en términos del artículo 106.00.
Adicionalmente, las personas que presenten una solicitud de autorización como Miembro para celebrar Contratos de Futuro y Contratos de Opción por cuenta de Clientes, deberán cumplir los siguientes requisitos:
5. Contrato que utilizarán con sus Clientes para la celebración de Contratos de Futuro y Contratos de Opción.
6. Informe detallado del sistema de recepción de órdenes y asignación de Operaciones.

104.00.

Inicio de Operaciones.

Para que las personas que hayan sido autorizadas como Miembros puedan iniciar sus actividades, es necesario que previamente entreguen a la Bolsa la documentación siguiente:

1. Copia del Acta del Consejo de Administración de la sociedad o del Comité Técnico del fideicomiso donde se haga constar la aprobación de: a) el Plan General de Funcionamiento, y b) el Manual de Políticas, Procedimientos de Operación, Control de Riesgos y Liquidez.
2. Copia autenticada del contrato de fideicomiso o de los estatutos sociales de la sociedad.
3. Copia del Acta del Consejo de Administración de la sociedad o del Comité Técnico del fideicomiso por la que se ratifica la información a que se hace referencia en el numeral (6.) de la disposición 102.00., así como los respectivos certificados aprobatorios expedidos por la Bolsa., mediante los cuales los directivos y apoderados han demostrado que cuentan con la capacidad y conocimientos requeridos por la Bolsa.

105.00.

Requisitos de Autorización

- I. El Plan General de Funcionamiento a que se refiere el numeral 1. de la disposición 103.00., deberá contener los siguientes elementos:
 1. La forma de coordinar las funciones de las distintas áreas involucradas en la negociación de Contratos de Futuro y Contratos de Opción.
 2. Los nombres de las personas que forman parte de su Consejo de Administración o del Comité Técnico, así como de sus principales directivos y empleados.
 3. La definición y establecimiento de un programa de revisión de objetivos, metas y procedimientos de operación y control, mismo que el cual deberá llevarse a cabo por la Dirección General del Miembro fiduciario y el Comité Técnico del fideicomiso o, en su caso el Consejo de Administración de la sociedad..
 4. Los sistemas de vigilancia para que el personal involucrado cumpla con las disposiciones de las Autoridades, la Bolsa y la Cámara de Compensación, así como con las políticas internas del fideicomiso.
 5. Los programas de capacitación técnica y ética, que garanticen que el personal responsable y suplente obtenga los Certificados correspondientes expedidos por la Bolsa.
- II. El Manual de Políticas, Procedimientos de Operación, Control de Riesgos y Liquidez a que se refiere el numeral 2. de la disposición 103.00., deberá contener los siguientes elementos:
 1. Las tolerancias máximas de riesgo.
 2. Los criterios internos para un adecuado análisis, evaluación, selección y aprobación de límites a las Operaciones de Clientes que deseen participar en la Bolsa.
 3. Las políticas necesarias para el otorgamiento de poderes, por parte de la institución fiduciaria o, en su caso, del Consejo de Administración, para las personas que se encuentren asociados con la operación por cuenta de Clientes, así como sus alcances y responsabilidades.
 4. Los sistemas para el seguimiento de la administración de riesgos de mercado, crediticio o de liquidez, y otros que se consideren relevantes para el mercado de Contratos de Futuro y Contratos de Opción; así como de los niveles de tolerancia de riesgo, por lo menos con periodicidad semestral, siempre que las condiciones del mercado lo ameriten, en el entendido de que la Dirección General del Miembro fiduciario y/o el Comité Técnico del fideicomiso o, en su caso Consejo de Administración, deberán desempeñar esta función en forma sistemática y oportuna.
 5. Los procedimientos para resolver los conflictos de interés que pudieran presentarse entre las distintas áreas, así como designar al personal a cargo de resolver dichos conflictos.
 6. Un procedimiento de acción contingente que le permita actuar a través del Director General, Delegado Fiduciario y/o del Comité Técnico o, en su caso el Consejo de Administración, cuando se detecte que son deficientes las políticas, procedimientos, controles internos, el sistema de información gerencial, los niveles de tolerancia de riesgo; o cuando ocurran violaciones a las leyes, normas o circulares emitidas por las Autoridades o por la Bolsa.
 7. Describir los sistemas de procesamiento de datos, administración de riesgos, modelos de valuación y administración de cuentas, que permitan tener un adecuado respaldo y control que incluya la recuperación de información.
 8. Contener los modelos de valuación que serán utilizados, los cuales deberán ser validados por expertos independientes de los que desarrollaron dichos modelos y del personal de operación.
 9. Establecer los mecanismos que garanticen que el área de administración de cuentas revise de manera sistemática las posiciones límite de cada Cliente.
 10. Los procedimientos para verificar la firma de contratos de prestación de servicios de Clientes, así como la documentación que pueda obligar al Miembro.
 11. Establecer las auditorías que tendrán por objeto revisar por lo menos una vez al año, el cumplimiento de las políticas

y procedimientos de operación y de control interno, así como la adecuada documentación de las Operaciones que realice el Miembro.

III. El sistema de administración de cuentas a que se refiere el numeral 3. de la disposición 103.00., deberá contar con la capacidad para realizar, por lo menos, las actividades mínimas siguientes:

1. Llevar el registro de las órdenes que reciban de sus Clientes, de las transacciones que lleven a cabo por cuenta de éstos y de los fondos o valores que reciban con el fin de para adquirir, garantizar o cubrir los requisitos de aportaciones de los contratos.
2. Asignar los hechos en las Cuentas de los Clientes y estimar las Posiciones Abiertas por cada cuenta de Cliente de manera individual.
3. Enviar información al sistema de administración y valuación de riesgos, tanto del Miembro como de la Bolsa y establecer las bases para el cálculo de las Aportaciones.
4. Determinar las pérdidas y ganancias de operación diarias.
5. Obtener los totales del Miembro y los subtotales de las Operaciones de los Clientes.
6. Conciliar los requerimientos de información internos con los que en presentación de saldos a Clientes soliciten las Autoridades, así como registrar las Operaciones en los libros, conforme a las reglas de contabilidad aplicables.
7. Recibir de la Cámara de Compensación la información con el objeto de contabilizar los derechos y obligaciones de cada Cuenta, sobre la base de cálculo empleada por la misma y establecer las bases para el cálculo de las aportaciones.
8. Estimar el valor de las coberturas en efectivo y en valores para determinar los saldos en contra.
9. Recibir información para procesar las transferencias de recursos para fines de liquidación y/o mantenimiento de las aportaciones.
10. Determinar los montos y fechas de pago de las Cuentas.
11. Conciliar los saldos de las posiciones en cuentas bancarias y/o de los Miembros.
12. Identificar los movimientos de efectivo y valores para garantizar las Operaciones.
13. Recibir información de Cuentas y posiciones que les permita identificar las situaciones en las que pueda verse afectada su capacidad para cumplir las obligaciones.
14. Supervisar que la operación se realice dentro del parámetros máximos establecidos por la Bolsa y la Cámara de Compensación.
15. Recibir información que les permita desarrollar un sistema de respaldo histórico complementario de las Operaciones realizadas.
16. Asignar códigos que permitan realizar huellas de auditoría en términos de los establecido en el presente Manual.

IV. El sistema de control de riesgos a que se refiere el numeral 4. de la disposición 103.00., deberá contener las funcionalidades que minimamente permitan realizar las siguientes actividades:

1. Proveer la información para el control de crédito de manera previa a la negociación y contar con la capacidad para dar seguimiento al riesgo después de concluida la negociación.
2. Calcular las Aportaciones Iniciales Mínimas y las Excedentarias de Aportaciones Iniciales Mínimas y evaluar el riesgo para los Clientes, ya sea de forma individual o agregada, de acuerdo a diferentes criterios. Este cálculo debe poder realizarse a tiempo real, así como simular los requerimientos adicionales bajo un escenario simulado.
3. Dar seguimiento a posiciones límite y de crédito, mediante la clasificación y despliegue de pérdidas y ganancias de todas las cuentas. Deberá contar con la capacidad para agregar cuentas y obtener los indicadores de sensibilidad de forma individual, por posición y/o por una sola cuenta, o agregada bajo algunos de los criterios definidos previamente.
4. Capacidad para realizar evaluaciones del riesgo de la(s) posición(es), mediante simulaciones de escenarios extremos.
5. Evaluar el riesgo a tiempo real así como el límite de riesgo previo a la transmisión de una Operación.
6. El sistema debe contar con la infraestructura necesaria para calcular la medida del riesgo y determinar la disponibilidad de crédito que permita o restrinja la transmisión de órdenes al mercado.
7. Supervisar durante todo el día, la magnitud del riesgo crédito y riesgo de mercado de todas las Cuentas, durante todo el día
8. Deberá contar con la capacidad para definir y desplegar alarmas automáticas para identificar la violación a los límites de crédito y a los parámetros de pérdidas y ganancias establecidos para cada una de las cuentas, bajo los diferentes parámetros definidos para el control de riesgo.

9. Capacidad para generar reportes de estado de límite de riesgo.
 10. Capacidad para realizar una clasificación automática de cualquier magnitud de exposición al riesgo.
 11. Capacidad para generar información sobre las aportaciones a tiempo real, así como simular los requerimientos adicionales bajo un escenario simulado.
 12. Capacidad para realizar valuaciones de posiciones de coberturas a tiempo real.
 13. Contar con alguno de los estándares internacionalmente aceptados de cálculo de aportaciones y riesgos: DynaRisk, TIMS o SPAN, para la evaluación de portafolios de Contratos de Futuro y Contratos de Opción.
- V. El Comité Técnico del fideicomiso o, en su caso, el Consejo de Administración deberá aprobar la función de seguimiento de riesgos, la cual será diferente de las áreas tomadoras de riesgo.
- VI. Presentar los certificados expedidos por el Comité de Certificación que acreditan que los responsables y suplentes, responsable de la operación con derivados, del promotor de derivados, del operador de productos derivados, del administrador de riesgos y del administrador de cuentas, tienen la capacidad y conocimientos requeridos por la Bolsa. Asimismo, deberán presentar la documentación en la que se hace constar que dicho personal cursó y aprobó el Curso de Ética y Conducta impartido por la Bolsa.
- VII. Contar con la infraestructura en sistemas en términos de equipo de cómputo y aplicativos, así como con los protocolos de comunicación para el envío y recepción de la información entre los sistemas que soportan la operación en la Bolsa y la Cámara de Compensación, de acuerdo a los estándares definidos por la Bolsa y la Cámara de Compensación a través del Boletín.
- VIII. Los solicitantes que pretendan celebrar Operaciones por cuenta de Clientes, deberán presentar los contratos que utilizarán con sus Clientes para la celebración de Contratos de Futuro y Contratos de Opción a que se refiere el numeral 5 de la disposición 103.00., mismos que deberán contener los elementos siguientes:
1. Los riesgos en que incurre el Cliente al participar en la Bolsa y la aceptación de los mismos.
 2. Reconocimiento del Cliente de las disposiciones contenidas en los Reglamentos Interiores de la Bolsa y de la Cámara de Compensación.
 3. Los medios de comunicación que serán utilizados para el envío, recepción y confirmación de órdenes para la celebración de Operaciones por cuenta de los Clientes.
 4. Los mecanismos para el cálculo y reconstitución de aportaciones y depósitos en efectivo, así como para la disposición de dichas aportaciones y de los recursos en efectivo.
 5. Las comisiones cobradas por concepto de la intermediación y la administración de aportaciones.
 6. La obligación del Miembro de informar al Cliente sobre sus posiciones, aportaciones, pérdidas y ganancias, así como la información necesaria para tomar decisiones, no implicando la responsabilidad del Socio Liquidador respecto de las mismas.
 7. Liberar de responsabilidad a la Bolsa y a la Cámara de Compensación frente a cualquier Cliente en caso de sufrir cualquier daño o perjuicio que pudiera sufrir como consecuencia de la suspensión o interrupción en la negociación de Contratos de Futuro y Contratos de Opción y/o en la transmisión de información en términos del Reglamento.
- IX. Los solicitantes que pretendan celebrar Operaciones por cuenta de Clientes, deberán contar con el sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones de compra y venta de Contratos de Futuro y Contratos de Opción a que se refiere el numeral 6 de la disposición 103.00., que cumpla con las especificaciones establecidas en la normatividad aplicable y en el Reglamento.
- X. El Comité Técnico o, en su caso, el Consejo de Administración, deberá designar una área encargada de realizar funciones de auditoría, las cuales tendrán que incluirse en el Manual de Control de Riesgos y tener por objeto revisar por lo menos una vez al año el exacto cumplimiento de las políticas y procedimientos de operación y de control interno, así como vigilar la adecuada documentación de las Operaciones que realice el Miembro o el Socio de la Bolsa.

106.00.

Cumplimiento Indirecto de los Requisitos para Adquirir la Calidad de Miembro.

- I. Los requisitos de admisión, señalados en los incisos 3. y 4. de la disposición 103.00. y aquellos señalados en la

disposición 105.00. anterior podrán ser cumplidos de manera indirecta por el aspirante a Socio Operador mediante la presentación de un contrato de prestación de servicios que haya firmado con un Socio Liquidador.

- II. En caso que el solicitante pretenda celebrar Operaciones *exclusivamente por cuenta propia o como Formador de Mercado*, los requisitos podrán ser cumplidos de manera indirecta, con la excepción de los establecidos en las fracciones (I) y (VII) de la disposición 105.00. anterior (acreditar que el Responsable de la Operación con Derivados y el Operador de Productos Derivados hayan obtenido Certificado expedido por la Bolsa) de la disposición 105.00. anterior, así como los mecanismos, procedimientos y sistemas utilizados para llevar a cabo la contabilidad interna.
- III. En caso que el solicitante pretenda ser autorizado como Socio Operador para celebrar Operaciones *por cuenta propia, como Formador de mercado y por cuenta de Clientes*, los requisitos de autorización de Miembros señalados en la disposición 105.00. anterior podrán ser cumplidos de manera indirecta con la excepción de los requisitos establecidos en las fracciones (I), (VII) y (VIXI), (acreditar que el Responsable de la Operación con Derivados y el Operador de Productos Derivados hayan obtenido Certificado expedido por la Bolsa, y contar con un sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones de cuentas) de la mencionada disposición 105.00., así como los mecanismos, procedimientos y sistemas utilizados para llevar a cabo la contabilidad interna, en términos de lo previsto en la normatividad vigente.

107.00.

Características de los contratos de prestación de servicios.

El contrato de prestación de servicios celebrado entre un Socio Liquidador de Posición de Terceros cuenta de clientes y un Socio Operador mediante el cual este último acredite los requisitos establecidos en la disposición 106.00. deberá reunir, al menos los requisitos siguientes:

1. Relación de servicios que el Socio Liquidador habrá de prestar al Socio Operador conforme a su descripción en las disposiciones correspondientes de este Manual.
2. Establecimiento de los límites máximos de operación del Socio Operador, el monto de los Excedentes de Aportaciones Iniciales Mínimas asociadas a las Aportaciones Iniciales Mínimas exigidas por la Cámara de Compensación, así como la *proporción máxima de los requerimientos de Aportaciones Iniciales Mínimas* que podrán cubrirse con valores aceptados para los contratos negociados.
3. *Criterios de clasificación de riesgo de los Clientes del Socio Operador y su impacto en la solicitud de aportaciones Excedentes de Aportaciones Iniciales Mínimas.*
4. Obligaciones contraídas por el Socio Liquidador ante el Socio Operador relacionadas con la administración de cuentas, la evaluación del riesgo de las posiciones, la liquidación diaria ante la Cámara y la liquidación al vencimiento ante la Cámara de Compensación.
5. Obligación del Socio Liquidador de mantener las posiciones en Contratos y las aportaciones del Socio Operador, por cuenta propia y por la de Clientes, en Cuentas diferenciadas de las suyas ante la Cámara de Compensación de Compensación.
6. Mecanismos de información y elaboración de reportes relativos a los servicios contratados.
7. Mecanismos para la disposición por parte del Socio Operador de los recursos adicionales más allá de los Excedentes de Aportaciones Iniciales Mínimas o para la reconstitución de las Aportaciones Iniciales Mínimas y Excedentes de Aportaciones Iniciales Mínimas que correspondan con las posiciones abiertas.
8. Cuando así lo convengan las partes, la forma de participación en el patrimonio del fideicomiso, representación en el Comité Técnico y reglas de aportación al Fondo de Compensación en favor de la Cámara de Compensación.
9. Acuerdo de Auditoría del Socio Liquidador al Socio Operador.
10. Otorgamiento por parte del Socio Operador al Socio Liquidador de las facultades necesarias para el cumplimiento de las obligaciones *contraídas por el segundo* ante la Cámara de Compensación.
11. Cuotas y comisiones que se deriven de los servicios prestados por el Socio Liquidador.
12. Supuestos de terminación y de rescisión del contrato.

108.00.

Adicionalmente a lo establecido en las disposiciones 103.00., 104.00. y 105.00., los Miembros deberán implementar mecanismos y sistemas que les permitan cumplir con las responsabilidades establecidas en el Título Tercero del Reglamento.

CAPÍTULO SEGUNDO CERTIFICACIÓN Y ACREDITACION DE PERSONAL

Apartado Primero Disposiciones Generales

200.00.

Las personas morales que soliciten ser autorizadas como Miembros deberán contar, por lo menos con un responsable para desempeñarse como:

- a) Responsable de la Operación con Derivados.
- b) Promotor de Productos Derivados.
- c) Operador de Productos Derivados.
- d) Administrador de Riesgos.
- e) Administrador de Cuentas.

Las personas que soliciten autorización como Socios Operadores podrán cumplir de manera indirecta lo establecido en los incisos b), c) d) y e) mediante la presentación de un contrato de prestación de servicios con un Socio Liquidador.

Las personas designadas por el solicitante para desempeñarse en las descripciones de trabajo arriba señaladas deberán contar con el Certificado expedido por la Bolsa, que acredite que cuentan con la capacidad y los conocimientos necesarios para actuar como responsable en dichas descripciones de trabajo.

201.00.

Los Responsables de la Operación con Derivados son las personas designadas por el Consejo de Administración o el Comité Técnico que actúan como responsables de la dirección y/o coordinación de un Miembro cuyas funciones principales son:

1. Establecer los procedimientos generales para la operación Contratos de Futuros y Opciones en la Bolsa por cuenta de los clientes y por cuenta propia, según sea el caso.
2. Coordinar las funciones de las distintas áreas involucradas en la negociación de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
3. Proponer políticas de participación en el mercado Contratos de Futuros y Contratos de Opciones y el monto del capital en riesgo.
4. En casos de ausencia del delegado fiduciario o del responsable del área de derivados, convocar al Comité Técnico o al Consejo o Director General cuando, dentro del ámbito de sus funciones, sea necesaria una resolución relacionada con la actividad del Socio en la Bolsa.
5. La definición de los contratos para liquidar, intermediar y en general para cualquier actividad relacionada con la operación de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones en la Bolsa.
6. Vigilar el cumplimiento de los procedimientos de operación y control.
7. Realizar la valuación del nivel de capitalización del Socio y reportarlo a la Bolsa y a la Cámara, así como comunicar a éstas sobre cualquier incumplimiento a dichos requisitos el mismo día hábil en que ocurran.
8. Llevar una bitácora en la que se registren las contingencias y acciones adoptadas por virtud de las mismas.
9. Verificar que el área de operaciones reciba los parámetros de control de riesgos para la cuenta propia (capital máximo en riesgo, pérdida máxima en un día, riesgo delta en unidades del índice máximo, etcétera) y verificar que sean dados de alta en los sistemas de control de operaciones.

Para que una persona pueda prestar sus servicios en cualquiera de las descripciones de trabajo establecidas en la disposición 200.00. anterior, deberá ser acreditada por el Comité de Técnico y de Admisión, el cual le requerirá la siguiente información:

1. Acta de nacimiento.
2. Curriculum Vitae.
3. Carta dirigida al Director General de la Bolsa, por la que el solicitante declara no haber sido sentenciado por delitos patrimoniales.
4. Constancia de estudios profesionales expedida por una institución de educación superior por la que demuestre tener

estudios profesionales o acreditar experiencia equivalente.

5. Certificado Aprobatorio expedido por el Comité de Certificación.
6. Información contenida en el Padrón del Personal Certificado.
7. En el caso del Operador de Productos Derivados y del Promotor, entregar el instrumento notarial en el cual consten las facultades otorgadas por el Miembro respectivo para celebrar contratos en la Bolsa.

202.00.

Adicionalmente a lo establecido en la disposición anterior, el Personal Acreditado deberá presentar un escrito declarando su voluntad de obligarse a cumplir con las normas y demás disposiciones emitidas por las Autoridades y por la propia Bolsa. Dicha obligación deberá formar parte del contrato de trabajo que los Miembros celebren con su el personal y, deberá estar contenida en su reglamento interior.

Apartado Segundo Procedimiento de Certificación

203.00.

La Bolsa pondrá a disposición de los interesados en presentar el exámen de certificación para desempeñarse en cualquiera de las descripciones de trabajo señaladas en la disposición 200.00, una guía de estudio en la que establezca las materias de que serán objeto de examinación, así como las ponderaciones que tendrá cada una de las materias dentro de la calificación total.

La guía de estudio deberá permitir que las personas interesadas en presentar el examen de certificación cuenten con la orientación necesaria para la preparación de los exámenes. Asimismo, la guía de estudio deberá proporcionar la información necesaria y suficiente para el diseño e impartición de los cursos correspondientes.

204.00.

Cualquier persona física podrá presentar el examen de Certificación que lo habilita para desempeñar las funciones de Responsable del Área de Derivados la Operación, Promotor de Productos Derivados, Operador de Productos Derivados, Administrador de Cuentas o Administrador de Riesgos. Las personas deberán ser mayores de edad, contar con estudios profesionales o acreditar experiencia equivalente y no haber sido sentenciado por delitos patrimoniales. Asimismo, los aspirantes deberán haber cursado y aprobado el Curso sobre Ética y Conducta que periódicamente organice la Bolsa.

205.00.

Las personas interesadas en presentar el Examen de Certificación para desempeñarse en cualquiera de las descripciones de trabajo señaladas en la disposición 200.00., deberán llenar y firmar el formato de solicitud proporcionado por la Bolsa y firmarlo, debiéndose acompañar dicha solicitud con la siguiente información:

1. Acta de nacimiento del solicitante.
2. Curriculum Vitae.
3. Registro Federal de Contribuyentes.
4. Copia de documento de identificación con fotografía (Credencial Permanente de Elector o pasaporte).
5. Dos fotografías recientes (tamaño credencial).
6. Carta dirigida al Director General de la Bolsa, por la que el solicitante declara no haber sido sentenciado por delitos patrimoniales.
7. Constancia de asistencia y acreditación del Curso de Ética y conducta que periódicamente imparta la Bolsa o, en su caso, carta de intención de asistencia impartida por la Bolsa.
8. Constancia expedida por una institución de educación superior por la que demuestre tener estudios profesionales o, en su caso, documentación que acredite experiencia profesional equivalente a estudios profesionales.
9. Comprobante de pago emitido por concepto de cuota de recuperación del Examen de Certificación.
10. Dirección, teléfono y número de fax para recibir comunicaciones.

Las solicitudes deberán presentarse los días hábiles de la semana, de las 9:00 a las 17:00 horas, en Av. Paseo de la Reforma 255, Piso 4, Col. Cuauhtémoc, 06500, México D.F.

206.00.

Una vez recibida la solicitud debidamente requisitada y con la documentación respectiva conforme a lo establecido por

este Manual. la Bolsa le informará al solicitante la fecha, hora y el lugar en el que deberá presentar el Examen de Certificación.

207.00.

La Bolsa abrirá un expediente por cada solicitud que le sea presentada. misma que en primer término procederá a verificar que la documentación y requisitos se ajusten a lo previsto en el presente Manual, estando en todo caso facultado para solicitar información adicional y las aclaraciones que estime pertinentes. El expediente estará a disposición de los miembros del Comité de Certificación.

208.00.

Un candidato podrá presentar el Examen de Certificación en una de las cinco categorías de profesionales de trabajo señaladas en la disposición 200.00., sin estar sujeto al número de veces en que lo podrá hacer. En caso de no aprobar el examen en una o mas ocasiones. El tiempo que deberá mediar entre los mismos será el siguiente:

- I. Entre el primer examen y el segundo examen, 30 días naturales.
- II. Entre el segundo examen y el tercer examen, 90 días naturales.
- III. Entre el tercer examen y el cuarto examen, de 180 días naturales.
- IV. Del cuarto examen en adelante, el lapso será de 365 días naturales.

El Comité de Certificación podrá modificar los lapsos que mediarán entre la presentación de los examen que hace referencia la presente disposición e informará de sus resoluciones por medio del Boletín.

209.00.

Las personas que hayan solicitado aplicador para obtener un Certificado para desempeñarse en cualesquiera de las descripciones de trabajo señaladas en la disposición 200.00., podrán solicitar de manera previa o durante el Examen de Certificación, la cancelación de la solicitud y/o del Examen, en cuyo caso la Bolsa lo considerará como no presentado dicho Examen. De esta forma, el aplicante no tendrá que esperar el siguiente plazo de Examinación establecido en la disposición 208.00. anterior.

210.00.

Los exámenes de certificación estarán conformados por una serie de preguntas técnicas y regulatorias, distintas para cada una de las cinco descripciones de trabajo establecidas en la disposición 200.00. Adicionalmente, los exámenes de certificación para las cinco descripciones de trabajo señaladas, incluirán una sección específica para comprobar que los candidatos han asistido a los cursos de capacitación acreditando el curso de Ética y Conducta requeridos por el Marco Prudencial e impartido por la Bolsa.

211.00.

Cada Examen de Certificación estará integrado por 150 preguntas para cada aplicante y serán seleccionadas de manera aleatoria de un banco de preguntas. El Comité de Certificación expedirá una guía de estudio que será dada a conocer a través del Boletín, podrá modificar el número de preguntas cuando lo considere conveniente. Los exámenes de Certificación tendrán la duración que en cada caso determine el Comité de Certificación.

212.00.

El Examen de Certificación estará compuesto por preguntas teóricas y prácticas agrupadas en distintas secciones cuya ponderación variará dependiendo del tipo de la descripción de trabajo para la que se esté aplicando. Para obtener calificación aprobatoria en el Examen de Certificación es necesario que en todas las secciones se alcance una nivel de respuestas acertadas superior al 60/100.70/100. El Comité de Certificación podrá modificar dicho porcentaje e informarlo por medio del Boletín.

En el caso de la sección de preguntas sobre ética y conducta la calificación mínima aprobatoria será de es requisito que los aplicantes obtengan una calificación de 70/100; cuando la calificación en esta sección sea menor a la señalada, la Bolsa tendrá como no acreditado el examen de certificación, con independencia de las calificaciones obtenidas por el aplicante en el resto de las secciones de dicho examen.

213.00.

La Bolsa deberá contar con sistemas electrónicos con capacidad para: a) mantener el banco de preguntas; b) generar de

manera aleatoria exámenes de certificación que sean diferentes para cada aplicante; c) recibir respuestas de los aplicantes; d) revisar las respuestas de los aplicantes, y d) crear huellas de auditoría de los exámenes presentados por los aplicantes.

Los sistemas deberán contar con mecanismos de seguridad que impidan que personas no autorizadas tengan acceso al banco de preguntas, modifiquen las respuestas de exámenes presentados o alteren los registros de los resultados obtenidos. La Bolsa deberá designar una persona responsable de la custodia del banco de preguntas y del cumplimiento de las normas de seguridad mencionadas en la presente disposición.

214.00.

Los aplicantes presentarán el Examen de Certificación o de Actualización, sujeto a disponibilidad por número de aspirantes, por lo que se atenderá las solicitudes por orden cronológico de recepción. En la fecha de examen el aplicante deberá mostrar documento oficial (Credencial Permanente de Elector o Pasaporte) con fotografía que acredite la identidad del mismo.

215.00.

Las personas que presenten un Examen de Certificación para desempeñarse en cualquiera de las descripciones de trabajo se abstendrán de:

1. Suplantar o intentar suplantar a una persona en la presentación del Examen.
2. Tener acceso o intentar tener acceso por cualquier medio al banco de preguntas del Examen.
3. Copiar o intentar copiar durante el examen las respuestas a las preguntas del Examen.
4. Accesar o intentar acceder a los sistemas de la Bolsa para alterar los registros de calificaciones en beneficio propio o de terceras personas.
5. Sobornar o intentar sobornar al personal de la Bolsa o miembros del Comité para obtener un Certificado.

Las personas que lleven a cabo conductas que caigan en los supuestos mencionados anteriormente tendrán las siguientes penas:

- I. En el caso de personas que no hayan obtenido el Certificado, perderán el derecho de presentar el Examen de Certificación.
- II. En el caso de personas que hayan obtenido el certificado, perderán el Certificado que les haya expedido el Comité de Admisión y Certificación.
- III. Tratándose de personas que presten sus servicios a la Bolsa o la Cámara de Compensación, su caso será tomado al Comité Disciplinario para que establezca las medidas correspondientes.

216.00.

Los Exámenes de Certificación serán proporcionados por la Bolsa al aplicante y calificados en forma electrónica. El Comité de Certificación podrá autorizar que la entrega de preguntas, de respuestas y/o la revisión del examen se realice por procedimientos alternativos.

Por ningún motivo un aplicante podrá llevarse las preguntas del Examen de Certificación.

En todos los casos, la Bolsa deberá guardar registros de los exámenes de certificación aplicados, para que en su caso sirvan como prueba documental en la atención de una eventual reclamación por parte del aplicante.

217.00.

El Certificado por el que se autoriza a una persona a desempeñarse como Responsable de la Operación con Derivados, Promotor de Productos Derivados, Operador de Productos Derivados, Administrador de Cuentas o Administrador de Riesgos, será entregado dentro de los 7 Días Hábiles después de la fecha de presentación del Examen de Certificación, debidamente firmadas por el Presidente del Comité de Certificación.

Si el candidato alcanzó el nivel de calificación mínimo establecido, el Certificado que le expida la Bolsa lo indicará con la leyenda "Aprobado". En ningún caso se consignará en dicho Certificado la calificación obtenida por el aplicante en el examen, ni el número de intentos realizados con anterioridad, por el mismo para aprobar dicho examen.

218.00.

Para que las personas que presenten Examen de Certificación puedan desempeñar las funciones de Responsable de la Operación con Derivados, Promotor de Productos Derivados, Operador de Productos Derivados, Administrador de Cuentas o Administrador de Riesgos obtengan la certificación correspondiente en cada categoría deberán contestar de manera acertada el 70% o más de las preguntas incluidas en cada examen. El Comité podrá modificar dicho porcentaje e informarlo por medio de comunicados.

219.00.

En caso de que el aplicante no esté conforme con la Calificación (No Aprobado) consignada en la constancia expedida por el Comité de Certificación, dicho aplicante contará con un plazo de cinco días hábiles para inconformarse, mediante un escrito dirigido al Director General de la Bolsa en el cual solicite la reconsideración, y la celebración de una audiencia ante el Comité de Certificación, en la que alegue lo que a su interés convenga y ofrezca las pruebas que estime oportunas.

Si el interesado solicitante requiere la reconsideración y la celebración de la audiencia referida en el párrafo anterior, el Comité de Certificación deberá fijar la fecha para su desahogo, la cual no excederá de un plazo de 10 días hábiles contados a partir de la fecha de recepción del escrito en que se solicite la reconsideración y la celebración de la audiencia en la que deberán estar presentes los miembros académicos de dicho Comité.

Una vez celebrada la audiencia, corresponderá a los miembros académicos de dicho Comité de Certificación estimar procedente la reconsideración, en base a los alegatos y a la información proporcionada por el interesado, dichos miembros deberán presentar un dictamen adicional al Comité, en el que fundamenten la conveniencia de modificar la calificación del aplicante. Corresponderá al Comité modificar la calificación y emitir la resolución de otorgar la calificación aprobatoria y emitir el Certificado correspondiente.

Si los miembros del dicho Comité de Certificación no consideran procedente la reconsideración con en base a los alegatos y a la información que le proporcione el aplicante, negará la emisión del certificado respectivo. Dichos miembros deberán presentar un dictamen adicional al Comité de Certificación, en el que fundamente la inconveniencia de otorgar la calificación aprobatoria al aplicante, correspondiendo al Comité de Certificación emitir la resolución de negar el Certificado Aprobatorio respectivo.

220.00.

El Comité de Certificación establecerá las fechas en las que se podrán presentar los Exámenes de Certificación para cada una de las descripciones de trabajo establecidas en la disposición 200.00. No obstante, las personas interesadas podrán solicitar a la Bolsa la realización de un examen de Certificación en cualquier Día Hábil bancario del año, exceptuando en los días inhábiles que en su caso establezca el Comité de Certificación.

221.00.

Todos los Exámenes de Certificación causarán la cuota de recuperación que establezca la Bolsa.

222.00.

Las personas que hayan aprobado el Examen de Certificación para desempeñar las funciones de Responsable de la Operación con Derivados, Promotor de Productos Derivados, Operador de Productos Derivados, Administrador de Cuentas o Administrador de Riesgos deberán realizar un examen de actualización de la certificación cada tres años a partir de la fecha en que hayan obtenido la certificación por primera vez. Dicho examen se realizará dentro de los siguientes seis meses a partir del cumplimiento de los tres años en que obtuvo la certificación.

Si una persona que habiendo obtenido una certificación de las mencionadas no presenta el examen de actualización de certificación dentro del periodo establecido por el Comité de Certificación, tendrá que presentar nuevamente el Examen de Certificación.

En el caso de personas que dejen de prestar sus servicios a un Socio Operador o Socio Liquidador durante un periodo que exceda a los 6 meses, tendrán que presentar nuevamente el Examen de Certificación.

223.00.

El Certificado expedido por el Comité de Certificación tiene una vigencia de 3 años contados a partir de la fecha en que

el aplicante lo haya obtenido. Para obtener la renovación de la certificación, las personas deberán presentar el examen de actualización correspondiente antes de que expire la vigencia del Certificado que detenten.

La Bolsa llevará un Padrón del Personal Certificado y Admitido para los siguientes fines a partir del cual se cumplan las siguientes funciones:

1. Llevar el registro de todas las personas que han obtenido el Certificado aprobatorio para desempeñarse en cualquiera de las descripciones de trabajo señaladas en la disposición 200.00.
2. Llevar el registro del número de veces en que un aplicante ha presentado Exámenes de Certificación para una misma descripción de trabajo.
3. Hacer el seguimiento de las personas cuya Certificación debe ser actualizada.
4. Incorporar la información de las personas que, habiendo obtenido un Certificado para desempeñarse en cualquiera de las descripciones de trabajo señaladas, han sido objeto de medidas disciplinarias por el Comité Disciplinario de la Bolsa o por el propio Miembro.

Apartado Tercero Personal Acreditado

224.00.

Para que una persona pueda prestar sus servicios en cualquiera de las descripciones de trabajo establecidas en la disposición 120.00., debe ser autorizada por el Comité de Admisión, el cual tomará su decisión con base en la información siguiente:

1. Acta de nacimiento del solicitante.
2. Curriculum Vitae
3. Carta dirigida al Director General de la Bolsa, por la que el solicitante declara no haber sido sentenciado por delitos patrimoniales.
4. Constancia expedida por una institución de educación superior por la que demuestre tener estudios profesionales.

225.00.

En caso de personas que habiendo sido acreditadas por el Comité de Admisión en términos de la disposición 224.00. anterior, para desempeñarse como Operador de Productos Derivados y que pueda entrar en funciones deberá entregar a la Bolsa el instrumento notarial en el cual consten las facultades otorgadas por el Miembro respectivo a dicha persona para celebrar contratos en la Bolsa en representación de dicho Miembro.

226.00.

Antes de entrar en funciones, las personas que habiendo obtenido el Certificado expedido por la Bolsa para desempeñarse en las descripciones de trabajo señaladas en la disposición 200.00., deberán manifestar por escrito su voluntad de obligarse a cumplir las disposiciones emitidas por las Autoridades, las que establece el Reglamento y el presente Manual Operativo, así como con aquellas resoluciones y decisiones que adopte el Consejo y los demás Comités de la Bolsa. Estas mismas obligaciones deberán formar parte del contrato de trabajo que los Miembros firmen con dicho personal y estar contenidas en su reglamento interior.

CAPITULO TERCERO REGLAS DE COMPORTAMIENTO EN EL ÁREA DE NEGOCIACIÓN.

300.00.

Los Miembros son responsables del cumplimiento por parte de sus empleados de las reglas de comportamiento establecidas en el presente Capítulo por parte de sus empleados y, serán responsables de las multas que resulten de la infracción a dichas reglas.

301.00.

Acceso al área de negociación.

- a) Sólo estará permitido el acceso al Área de Negociación al Personal Acreditado registrado de los Miembros y su

- personal, al personal de la Bolsa y a los visitantes autorizados por la Bolsa.
- b) Para obtener el acceso al Area de Negociación, el Personal Acreditado y sus todos los empleados, así como el personal de los miembros y de la Bolsa deberán portar el gafete de identificación provisto por la Bolsa. Se impondrá una multa automática, mínima de 1,000 UDI's por el uso no autorizado del gafete de identificación por alguna otra persona distinta o por burlar los procedimientos de acceso al Area de Negociación. Los empleados, los operadores y los Formadores de mercado deberán portar su gafete de identificación.
 - c) Los asistentes de los Operadores de Productos Derivados y/o Formadores de Mercado que sean registrados y obtengan la autorización de acceso al área de Negociación se abstendrán de realizar actividades propias de los Operadores de Productos Derivados o Formadores de Mercado.
 - d) Los Operadores de Productos Derivados registrarán y acompañarán a sus visitantes y, serán responsables de las acciones de éstos mientras permanezcan en el Area de Negociación. Los visitantes no deberán invadir las áreas cercanas a los corros ni obstaculizar las negociaciones.
 - e) Los Miembros no podrán solicitar que un mismo visitante tenga acceso al Area de Negociación por más de tres días del mismo mes calendario, sin justificación previa.
 - f) Ninguna persona menor de edad será admitida en el Area de Negociación, sin justificación previa.
 - g) En el Area de Negociación, los visitantes tienen prohibido solicitar empleo o desempeñarse como empleados de los Miembros o de la Bolsa, así como realizar actividades propias de los Operadores de Productos Derivados o Formadores de Mercado en el Area de Negociación.

302.00**Procedimiento de acceso por parte de los visitantes al área de negociación.**

- a) Todos los visitantes deberán llenar solicitud de acceso al área de negociación, dirigida al Oficial de Negociación.
- b) En la solicitud de acceso al Area de Negociación se consignará:

- I. Nombre de la persona que visitará el Area de Negociación.
- II. Fecha de la visita.
- III. Motivo de la visita.
- IV. Tiempo estimado de la visita.
- V. En su caso, Firma del Operador de Productos Derivados responsable de la visita.

- c) El Oficial de Negociación, al autorizar el acceso al Area de Negociación a una persona, entregará un gafete de identificación que lo acredite como visitante.
- d) El Oficial de Negociación podrá rechazar la solicitud cuando, a su juicio, la visita vaya en contra de los intereses y el buen nombre de la Bolsa.

303.00.**Procedimiento de acceso por parte del personal de apoyo de los Miembros al Area de Negociación.**

- a) Se considerará personal de apoyo, a las personas contratadas para desempeñar las funciones de asistencia a los Operadores de Productos Derivados, los Miembros registrarán ante el Director General de la Bolsa a las personas contratadas para desempeñar las funciones de asistencia de los Operadores de Productos Derivados y/o Formadores de Mercado.
- b) Un Miembro podrá registrar, como máximo, a dos personas con el carácter de personal de apoyo o empleados del Miembro por cada acción de la Bolsa de la que sean titulares.
- c) Los miembros deberán registrar al personal de apoyo ante el Oficial de Negociación mediante solicitud por escrito, acompañada de la copia del contrato de trabajo. Para acreditar empleados de un Miembro para desempeñarse en el Area de Negociación, este deberá presentar solicitud por escrito dirigida al Oficial de Negociación, acompañado de la copia del contrato de trabajo.
- d) El Oficial de Negociación turnará la solicitud de registro al Director General con el fin de determinar su aceptación o no. No se permitirá el acceso al Area de Negociación, si el Director General o el Oficial de Negociaciones determina que tal registro va en contra del interés y el buen nombre de la Bolsa.
- e) El Oficial de Negociación, podrá negar el registro al personal de apoyo si determina que la persona puede afectar el interés o buen nombre de la Bolsa, cuando el Oficial de Negociación acredite a un empleado de un Miembro para desempeñarse en el Area de Negociación, lo notificará por escrito al interesado y simultáneamente entregará el

gafete correspondiente.

- f) Una vez autorizado el registro del personal de apoyo, el Oficial de Negociación notificará al interesado y entregará el gafete de acceso correspondiente.
- g) La autorización de acceso al Área de Negociación al empleado del Miembro entrará en vigor a partir de la fecha indicada en la respuesta por escrito y deberá estar firmados por el Oficial de Negociación.

304.00.

Procedimiento de acceso por parte de los Operadores de Productos Derivados y Formadores de Mercado al área de negociación.

- a) Los Miembros acreditarán, por cada acción representativa del capital social de la Bolsa de la que sean titulares, a un Operador de Productos Derivados máximo de una persona para que celebre contratos a nombre y representación del Miembro o de sus clientes y, en su caso, a una persona para actuar como Formador de Mercado.
- b) El Miembro deberá presentar una solicitud de acreditación de un Operador de Productos Derivados y, en su caso de un Formador de Mercado, dirigido al Director General, acompañada de la siguiente documentación: Certificado Aprobatorio vigente expedido por la Bolsa para desempeñarse en tal carácter, contar con la documentación que acredite el otorgamiento de poderes por parte del Miembro para celebrar Contratos de Futuro y Opción a su nombre y representación, así como carta de adhesión al Reglamento Interior y el Código de Ética vigente.
- c) Una vez que el Director General apruebe la solicitud de un Operador de Productos Derivados, o, en su caso de un Formador de Mercado, el Oficial de Negociación procederá a dar de alta al solicitante en el padrón de Operadores de Productos Derivados y le proporcionará un gafete y su clave para la operación.
- d) La autorización de acceso al Área de Negociación entrará en vigor a partir de la fecha indicada en la respuesta por escrito firmada por el Director General.

305.00.

Comportamiento en el Área de Negociación.

Las reglas de comportamiento son aplicables a todas las personas que se encuentren en el Área de Negociación; estando prohibidos los comportamientos, palabras o acciones que se listan a continuación:

- a) Cualquier comportamiento, palabra o acciones que vayan en detrimento de los intereses y el buen nombre de la Bolsa, incluyendo, sin limitar, cualquier comportamiento que viole alguna disposición legal.
- b) La vulgaridad o cualquier palabra o acción que tienda a intimidar, degradar o amenazar a otras personas dentro del área de negociación.
- c) Llevar o consumir alimentos o bebidas (multa automática de 500 UDI's) en el área de negociación. Los dulces y gomas de mascar están permitidos, excluyendo chocolates. Asimismo, está permitido que el personal traslade alimentos de la entrada al área de negociación a la cafetería o área de descanso.
- d) Sentarse o pararse en las cabinas, mesas, escritorios o corros.
- e) Arrojar muñecos de negociación a otra persona en cualquier manera o con cualquier propósito (multa mínima de 400 UDI's) o arrojar cualquier otro material.
- f) Moverse con excesiva rudeza o rapidez dentro del área de negociación.
- g) Usar las salidas de emergencia sin justificación.
- h) Usar radios, televisores, grabadoras (incluyendo instrumentos tipo walkman), teléfonos celulares o computadoras (esto último sin previa autorización escrita del Oficial de Negociación).
- i) Silbar.
- j) Jugar cartas o juegos electrónicos.
- k) Fumar o usar productos de tabaco, incluyendo tabaco de mascar (multa automática de 400 UDI's).
- l) Usar cualquier implemento o equipo que obstruya la negociación.
- m) La venta o solicitud de cualquier producto, bienes o servicios, ya sea con propósitos lucrativos o de beneficencia, sin previo consentimiento y por escrito del Oficial de Negociación.
- n) El uso de cámaras o equipo de video, a menos que se haya obtenido previamente autorización del Oficial de Negociación y dicha actividad se realice en compañía de un empleado de la Bolsa. La toma de fotografías con flash no está permitido.
- o) Estropear o dañar (multa automática mínima de 1,000 UDI's):
 - I. El gafete propio o ajeno de la Bolsa;
 - II. Las instalaciones o propiedad de la Bolsa; o
 - III. Cualquier instalación o propiedad dentro de la Bolsa, sin importar quien sea el propietario.

- p) Llevar contenedores abiertos de alimentos o bebidas en las escaleras o elevadores.
- q) Consumir alimentos o bebidas en los pasillos que conducen al Area de negociación.

306.00.

Un Miembro o el empleado de un Miembro podrá apelar ante el Director General una sanción establecida por el Oficial de Negociación dentro de los 105 días siguientes a su imposición. La audiencia de apelación se realizará conforme a las disposiciones del Reglamento Interior. La decisión del Director General no será recurrible.

307.00.

Apariencia de las personas en el Área de negociación.

- a) Toda la ropa de vestir de las personas autorizadas debe ser pulcra, limpia, presentable y de acuerdo con el ambiente formal del área de negociación.
- b) El personal de los Miembros y de la Bolsa deberán vestir sacos de su propia selección, en concordancia con los estándares de la Bolsa. Los sacos por ningún motivo podrán ser vestidos con las mangas enrolladas arriba de los codos.
- c) Los hombres vestirán camisas con cuello convencional apto para corbata. Las corbatas deberán ser anudadas de manera convencional y no deberán estar rotas o deshilachadas.
- d) Los zapatos deberán ser de vestir, limpios, seguros y no estar rotos o deshilachados.
- e) Las faldas y los vestidos de mezcla de las mujeres están prohibidos.
- f) Esta prohibido cubrirse la cabeza con sombreros, gorras, bandas, mascadas o bufandas, salvo por motivos religiosos.
- g) No están permitidos los lentes de sol, ya sea que se porten como lentes o como diadema, tampoco ornamentos, pendientes u objetos similares que distraigan o no sean formales.

308.00.

Uso de drogas y alcohol.

Están prohibidas las actividades que se enumeran a continuación y su incumplimiento puede ser objeto de sanciones, incluyendo la expulsión inmediata y permanente de las instalaciones de la Bolsa:

- a) Posesión de contenedores abiertos o cerrados que contengan alcohol, así como su consumo, excepto cuando sea expresamente autorizado por la Bolsa.
- b) Estar bajo la influencia de drogas o alcohol dentro de las instalaciones de la Bolsa.
- c) Uso, compra, venta, transferencia o posesión de cualquier droga ilegal en las instalaciones de la Bolsa.
- d) No permitir loncheras, bolsas, bolsos, paquetes, portafolios, bolsillos, gabardinas, impermeables, abrigos, etc.

309.00.

Los empleados de los Miembros que violen el código de vestimenta de la Bolsa tendrán denegado el acceso al área de negociación y/o serán removidos de la misma por el Oficial de Negociación.

Si los empleados de un Miembro son encontrados culpables de haber violado en tres ocasiones durante un año alguna de las reglas de comportamiento del área de negociación, cualquier violación adicional dentro de tal periodo será atendido por el Director General, el cual podrá imponer una sanción superior a la máxima prevista para dichos incumplimientos.

Los Operadores de Productos Derivados y los empleados de los Miembros que violen las reglas contenidas en el presente Capítulo tendrán denegado el acceso al Area de Negociación y/o serán removidos de la misma por el Oficial de Negociación, sin perjuicio de las sanciones que pueda aplicar la autoridad competente.

310.00.

Un Miembro o el empleado de un Miembro podrá apelar ante el Director General una sanción establecida por el Oficial de Negociación dentro de los 105 días siguientes a su imposición. La audiencia de apelación se realizará conforme a las disposiciones del Reglamento Interior. La decisión del Director General no será recurrible.

311.00.

Uso de drogas y alcohol.

Están prohibidas las actividades que se enumeran a continuación y su incumplimiento puede ser objeto de sanciones, incluyendo la exclusión física inmediata y permanente de las instalaciones de la Bolsa.

Posesión de contenedores abiertos o consumo de alcohol, excepto cuando sea expresamente autorizado por la Bolsa.

Estar bajo la influencia del alcohol dentro de las instalaciones de la Bolsa.

Uso, compra, venta, transferencia o posesión de cualquier droga ilegal en las instalaciones de la Bolsa.

No permitir que personal autorizado de la Bolsa inspeccione de manera razonable loncheras, bolsas, bolsos, paquetes, portafolios, bolsillos, gabardinas, impermeables, abrigos, etc.

312.00.

Un Miembro o el empleado de un Miembro podrá apelar ante el Director General una sanción establecida por el Oficial de Negociación dentro de los 10 días siguientes a su imposición. La audiencia de apelación se realizará conforme a las disposiciones del Reglamento Interior. La decisión del Director General no será recurrible.

313.00.

Violaciones a las reglas de negociación.

Las siguientes constituirán violaciones a las reglas de negociación:

- a) No indicar el número de Contratos en la presentación a viva voz de una orden de compra o venta.
- b) Celebrar Contratos con un precio que esté fuera de las posturas u órdenes de compra y venta desplegadas en los monitores
- c) Cuando la parte vendedora de una transacción pactada a viva voz no entregue la ficha de compraventa correspondiente.
- d) No verificar que una transacción sea propiamente registrada.
- e) No confirmar los términos de una transacción.
- f) Usar lenguaje obsceno, vulgar o no formal en el Área de Negociación.
- g) Utilizar fuerza indebida en la presentación o cierre de órdenes a viva voz o en firme.
- h) Adoptar conductas que tiendan a confundir, distraer, abusar o intimidar a cualquier empleado de la Bolsa.
- i) Presentar posturas a viva voz o en firme que sean falsas, inexactas o que induzcan al error.

314.00.

Autoridad del Oficial de Negociaciones para establecer sanciones

Los Miembros o los empleados que sean encontrados culpables de alguna de las violaciones enumeradas en la disposición 313.00. anterior, estarán sujetos al pago de las siguientes multas:

- a) Violación por primera vez, pagará una multa que no excederá de 10,000 UDI's.
- b) Violación por segunda vez dentro de un año, pagará una multa que no será menor a 2,000 UDI's y no será mayor a 16,000 UDI's.
- c) Violación por tercera vez dentro de un año, pagará una multa no menor a 4,000 UDI's y no mayor a 20,000 UDI's.
- d) En caso de presentarse una cuarta violación dentro de un año, será turnado al Comité Disciplinario para que éste resuelva sobre el monto de la multa y, en su caso, la imposición de sanciones posteriores.

Los Miembros o los empleados de los Miembros que sean encontrados culpables de haber violado las disposiciones de los incisos g), h) e i) de la disposición 311.00. anterior, los cuales son de naturaleza grave, podrán ser multados con 20,000 UDI's en cada violación.

315.00.

Autoridad del Oficial de Negociación.

Los Miembros o los empleados de los Miembros que sean encontrados culpables de haber violado las disposiciones de los incisos h) (c) e i) de la regla 313.00. anterior, los cuales son de naturaleza grave pueden ser multados con 20,000

UDI's en cada violación.

316.00.

Violaciones recurrentes.

Si una persona es encontrada culpable de violar tres de las reglas de negociación o de violaciones graves a las reglas de negociación dentro del periodo de un año, cualquier violación subsecuente a las reglas establecidas en 311.00. estará sujeta a una pena superior a la máxima dispuesta para las violaciones no graves.

Si un empleado de un Miembro es encontrado culpable de haber violado en tres ocasiones durante un año, cualquier violación adicional dentro de tal periodo será turnado al Director General, el cual podrá imponer una sanción superior a la máxima prevista.

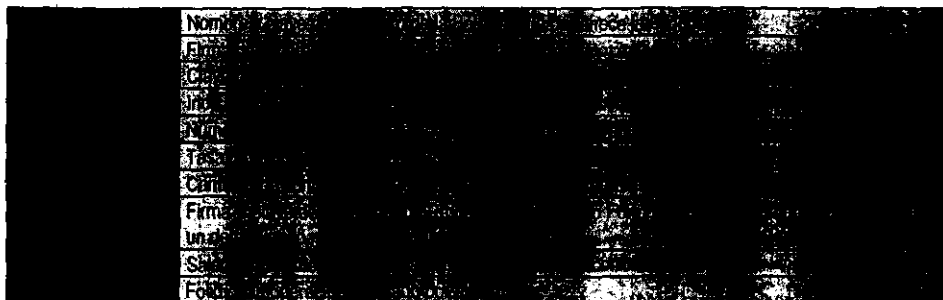
317.00.

Un Miembro o el empleado de un Miembro podrá apelar ante el Director General una sanción establecida por el Oficial de Negociación, dentro de los 105 días siguientes a su imposición. La audiencia de apelación se realizará conforme a las disposiciones del Reglamento Interior. La decisión del Director General no será recurrible.

**CAPITULO CUARTO
REQUISITADO DE LOS FORMATOS DE COMPRAVENTA**

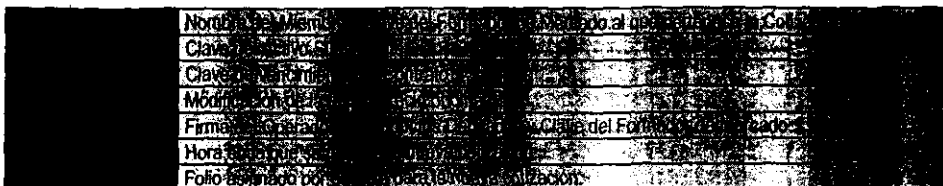
400.00.

El formato de Orden en firme se llenará con la información siguiente:



401.00.

El formato de Cotización en firme se llenará con la información siguiente:




402.00.

El formato de compra venta se llenará con la información siguiente:

Folio único que el personal de corretaje asigna a la Operación:
Miembro que participa como vendedor de la operación:
Fecha en la que se realiza la Operación:
Hora que el personal de corretaje asigna a la Operación:
Indicación de la clave del Activo Subyacente:
Indicación de la clave de vencimiento del Contrato:
Número de Contratos negociados:
Tasa o precio al que se celebra la Operación:
Socio de la Bolsa que actúa como comprador de la Operación:
Firma del Operador que efectuó la venta:

Ejemplo Formato de Orden en Firma.
(Venta color azul y compra color amarillo)

 MeDer MERCADO MEXICANO DE DERIVADOS			
INTERMEDIARIO.			FIRMA
CLASE		SERIE	
DEUA	MR97	Wp	
VOLUMEN			
50	8.252		
VOLUMEN	COMPRA	SERIE	PRECIO
25	jkl 2404	25	22356
10	Lfk 270-7	15	22415

Ejemplo de Ficha de Compraventa.

FOLIO DE OPERACION		
VENDEDOR		
FECHA		
HORA		
TV	CLASE	VENCIMIENTO
VOLUMEN		
PRECIO		
COMPRADOR		
AAAAA		
FI	IPC	DC95
15	2,480.00	
BBBBB		
KTR		
FIRMA VENDEDOR		

CAPÍTULO QUINTO RECEPCIÓN DE ÓRDENES Y ASIGNACIÓN DE OPERACIONES.

500.00.

Los Miembros que celebren Operaciones por cuenta de Clientes deberán contar con mecanismos que permitan la asignación y administración de Operaciones pactadas por cuenta propia, de clientes o para la cuenta de formación de mercado, el cual se denominará "sistema de recepción de órdenes y asignación de Operaciones", el cual deberá reunir las condiciones mínimas establecidas en el presente Capítulo.

501.00.

Los Miembros deberán someter a la previa autorización de la Bolsa el proyecto detallado del "sistema de recepción de órdenes y asignación de Operaciones", que pretendan instrumentar, tanto por lo que corresponde al aspecto operativo, como a las políticas a que se hace referencia el presente Capítulo, a efecto de que una vez autorizado, lo den a conocer a sus Clientes inversionista, y en todo caso se acompañe como parte integrante del contrato en el que se formalicen sus relaciones jurídicas.

502.00.

Los Miembros deberán contar con un "sistema de recepción de Órdenes", que les permita atender las instrucciones de los Clientes, así como un "sistema de asignación de Operaciones" que permita la adecuada asignación de las Operaciones pactadas en la Bolsa a para la cuenta propia, la de Clientes y, en su caso por cuenta propia, incluyendo la de formación de mercado. En su caso, los sistemas deberán impedir cualquier acto que cause la alteración, o intromisión que signifique una desviación respecto a las disposiciones aplicables.

503.00.

Recepción de las Órdenes de Clientes.

El sistema registrará la recepción y trámite de las órdenes de Clientes para realizar las Operaciones de compra y venta, de apertura y cierre de los Contratos, y aquellas otras que, por su naturaleza, puedan ser requeridas por la Bolsa o la Cámara de Compensación.

Los Miembros verificarán que las órdenes de compra o venta y apertura o cierre de posiciones sólo sean gestionadas por el Promotor apoderados debidamente autorizados por la Bolsa para celebrar operaciones sobre contratos de futuros y contratos de opciones con el público, en lo sucesivo "los apoderados", y estén debidamente requisitadas en formatos especiales, incluyendo como mínimo los datos siguientes:

- a) Denominación del Miembro operador o fideicomiso.
- b) Especificación del tipo de orden, ya sea de compra o de venta y de apertura o de cierre.
- c) Fecha y hora en que se recibió la instrucción del Cliente.
- d) Nombre y número de cuenta del Cliente.
- e) Nombre, clave y firma del Promotor.
- f) Clase del contrato, serie, nombre o clave de pizarra, número de unidades y condiciones del precio (a mercado, limitada o dentro de un rango).
- g) Vigencia de la orden.

En el caso de sistemas automatizados, los programas operativos sólo podrán aceptar órdenes de compra o venta y apertura o cierre provenientes de "los Promotores", quienes podrán tener acceso al sistema para incorporar órdenes a través de una clave personalizada, que hará las veces de nombre y firma del apoderado. Los datos mínimos que se deberán incorporar al sistema para que se ejecuten las órdenes de compra o venta y de apertura o cierre serán los marcados en los incisos b), c), d), f) y g) anteriores.

504.00.

El Miembro deberá verificar que al momento de recibir la orden de los Clientes, existan valores o recursos suficientes para cumplir con los requerimientos de Aportaciones Iniciales Mínimas, en caso contrario, deberá rechazar la orden correspondiente, sin responsabilidad para el Miembro.

En el caso de que las instrucciones de la orden del Cliente correspondan a Operaciones de Cierre de posiciones, el Miembro deberá verificar que en la cuenta del Cliente existan suficientes Contratos Abiertos para compensar la orden, en

caso contrario, deberá rechazar la orden correspondiente, sin responsabilidad para el Miembro operador o el fideicomiso.

505.00.

El sistema sólo podrá recibir órdenes de compra o de venta y de apertura o cierre formuladas por "los Promotores apoderados" y requisitadas conforme a las disposiciones 503.00 y 523.00., respectivamente. Además, será la única que podrá transmitir las instrucciones de compra o venta y apertura o cierre al área de negociación piso de remates o sistemas de negociación electrónica de la Bolsa a efecto de que se ejecuten las órdenes.

506.00.

El Miembro podrá registrar las Operaciones por medios manuales y en vez de sistemas electrónicos, si cumplen con lo establecido, una vez cubierto lo señalado en las disposiciones 503.00. y 524.00., procederá a registrar y marcar las órdenes con reloj provisto de sello, que deberá incluir folio consecutivo, fecha y hora de recepción; este sello cuando no presente alteraciones servirá como prueba en caso de suscitarse cualquier controversia en la recepción, operación y asignación de órdenes.

En el caso de sistemas automatizados, los programas operativos deberán contemplar el folio, la fecha y la hora de recepción sin que puedan ser alterados por ningún motivo ni circunstancia. Estos datos servirán de prueba en caso de presentarse cualquier controversia en la recepción, operación y asignación de Órdenes.

507.00.

Cada Miembro deberá señalar en el sistema de recepción de órdenes la diferencia máxima en tiempo que podrá existir entre la hora en que "los Promotores" reciben la instrucción del Cliente y su incorporación al dicho sistema, dicho plazo no podrá ser mayor ano pudiendo exceder dicha incorporación a 5 minutos, que será el tiempo máximo para verificar que la cuenta del Cliente cuenta con los recursos suficientes para garantizar la operación y, en caso de Operaciones para cerrar posiciones, que cuente con los Contratos Abiertos necesarios para compensar la orden.

508.00.

Los Miembros, de acuerdo a sus sistemas de control interno, definirán el número de copias que se elaborarán de las órdenes de compra o de venta y de apertura o cierre que reciban de sus Clientes, debiendo cumplir, cuando menos, con lo siguiente:

- a) El original de las órdenes, que puede ser documento o cinta magnética, deberá conservarse en archivo consecutivo.
- b) Durante un plazo de tres meses deberán tener, a disposición inmediata de los Clientes, de las autoridades y de la Bolsa, constancia de sus órdenes, las cuales deberán ser entregadas cuando así se soliciten.
- c) En el caso en que los Miembros celebren Contratos por cuenta de sus Clientes, deberán reportarles al final del día, las órdenes de compra o venta y de apertura o cierre que hayan sido ejecutadas durante la sesión, con el objeto de que los Clientes validen las Operaciones, las variaciones en las Aportaciones que se presenten, las ganancias o pérdidas brutas y netas, el valor de las Posiciones Abiertas en Contratos y, las comisiones y cargos por manejo de sus cuentas y sus saldos.
- d) En el caso en que los Miembros celebren Contratos por cuenta de sus Clientes, deberán entregarles una vez por mes copia de los resultados de sus Operaciones, de las variaciones en Aportaciones Iniciales Mínimas, de las ganancias o pérdidas brutas y netas, del valor de las Posiciones Abiertas, las comisiones por manejo de sus cuentas y sus saldos.

Los documentos a que se refieren los incisos anteriores deberán ser conservados por un periodo no menor a 2 (DOS) años. Cumplido el término, podrán ser destruidos previa (a), (b), (c) y (d) de esta disposición, previa microfilmación después de cumplidos dos años de realizadas las Operaciones que les dieron origen; sin embargo en cualquier caso deberán conservarlos por el plazo que establezcan las disposiciones vigentes.

509.00.**Operación en el Área de Negociación de la Bolsa.**

La mesa de control, tanto de sistemas manuales como automatizados, previo el procedimiento establecido en estas disposiciones, transmitirá instrucciones al área de negociación de la Bolsa, para que el Operador de Productos Derivados ejecute dentro del horario de operación, las solicitudes de órdenes de compra o venta y apertura o cierre.

510.00.

El Operador de Productos Derivados deberá ejecutar las Operaciones que provengan del sistema de recepción de órdenes y asignación de operación es única y exclusivamente de la mesa de control, cuando se trate de cuenta de clientes.

511.00.

El Operador de Productos Derivados confirmará a la mesa de control las Operaciones que se vayan ejecutando en el área de negociación de la Bolsa, con el objetivo de que dichas Operaciones puedan ser asignadas en los "sistemas de asignación" adecuada y en oportunidad a las cuentas correspondientes.

512.00.

Los Miembros podrán determinar en su "sistema de recepción de órdenes", el horario para recibir órdenes de compra o venta y apertura o cierre de sus Clientes, especificando claramente el límite máximo para recibir órdenes a transmitirse el mismo día de su recepción.

513.00.

Los Miembros que intervengan en la operación de contratos listados en la Bolsa como Formadores de Mercado realizarán sus Operaciones de compra o venta y apertura o cierre de contratos, conforme a los procedimientos establecidos en el Reglamento Interior de la Bolsa. Bajo ninguna circunstancia los Formadores de Mercado ejecutarán órdenes que provengan de la mesa de control.

514.00.

Los Formadores de Mercado no tendrán la obligación de confirmar a la mesa de control las Operaciones que hayan ejecutado durante la sesión. Conforme se reciban las Operaciones ejecutadas por los Formadores de Mercado, institucional o persona física, en las mesas de asignación, se procederá a su asignación inmediata.

515.00.**Operación en Sistemas de Negociación Electrónica.**

La mesa de control de los Miembros y/o el personal autorizado para registrar órdenes en el sistema de recepción de órdenes y asignación de Operaciones, previo el procedimiento establecido en estas disposiciones, transmitirá a los sistemas de negociación electrónica las órdenes de compra o venta y apertura o cierre de Clientes y de la cuenta propia para que sean ejecutadas.

Los Formadores de Mercado ejecutarán sus Operaciones en los sistemas de negociación electrónicos, sin recibir órdenes provenientes de la mesa de control.

516.00.

Los sistemas de negociación electrónica sólo podrán recibir órdenes de compra o de venta y de apertura o cierre formuladas por "los Promotores" y deberán sólo podrán ser requisadas conforme a las disposición 503.00.cuarta

517.00.

Los Miembros podrán determinar en su "sistema de recepción de órdenes", el horario para recibir órdenes de compra o venta y apertura o cierre de sus Clientes, especificando claramente el límite máximo para recibir órdenes a transmitirse el mismo día de su recepción.

518.00.**Asignación de Operaciones.**

La asignación de Operaciones será responsabilidad de los Miembros, la cual asignará las Operaciones realizadas por los Operadores de Productos Derivados en el área de negociación, en forma cronológica y ordenada con base en la fecha, folio consecutivo y hora, señalados en la disposición 506.00., respetando siempre el principio de primero en tiempo, primero en derecho

Las órdenes que hayan sido transmitidas y ejecutadas en los sistemas de negociación electrónica de la Bolsa deberán ser confirmadas en los sistemas de asignación de operaciones y administración de cuentas, respetando el principio de primero en tiempo, primero en derecho en igualdad de circunstancias.

Por ningún motivo podrá asignarse alguna Operación en el área de negociación a una orden cuando la hora de su realización de dicha Operación sea anterior a la hora de captura de la orden.

519.00.

Las Operaciones de compra o de venta y de apertura o cierre de contratos que realicen los Miembros por cuenta propia, en los casos previstos para tal efecto, se asignarán conforme a la fecha, los folios consecutivos y el orden cronológico.

520.00.**Notificación a Clientes.**

Los Miembros deberán de elaborar una boleta o comprobante de cada operación, que en todo caso deberá quedar a disposición de los Clientes, los Miembros deberán notificar a sus Clientes tanto en forma verbal como telefónica respecto de la ejecución de sus instrucciones según lo hayan determinado en el contrato de intermediación bursátil.

Los Miembros deberán mantener en sus oficinas, a disposición del Cliente, una constancia sobre aquellas órdenes que fueron insatisfechas total o parcialmente, cuando menos por el plazo de un año a partir del momento en que la orden del Cliente no pudo ser operada. Dichas constancias deberán contener como mínimo los siguientes datos:

- a) Datos originales de la orden, mismos que se encuentran consignados en la disposición 503.00., incisos (a). a (g)., así como los relativos a folio, fecha y hora en que la recibió la mesa de control. En el caso de sistemas automatizados, se deberá incluir la identificación del Promotor apoderado que recibió la orden.
- b) Datos de la asignación, así como de la porción no satisfecha de la orden.

En el supuesto de que el Cliente, una vez enterado de que la orden no fue satisfecha parcial o totalmente, tome la decisión de refrendarla, se deberá reiniciar el proceso con una nueva orden.

521.00.**Modificaciones de órdenes.**

Se considerará como modificación de orden para efectos del presente Manual, aquella instrucción por parte del Cliente que tenga como fin cancelar o variar una orden que haya formulado anteriormente.

522.00.

Los Miembros deberán establecer procedimientos relativos a modificación de órdenes, observando las siguientes políticas:

- a) Las modificaciones procederán cuando la operación ordenada no se haya ejecutado en el área de negociación o el sistema de negociación electrónico, y
- b) Las modificaciones que procedan perderán el número consecutivo de la orden original y se les asignará uno nuevo, pasando a ocupar el lugar que les corresponda de acuerdo a los folios consecutivos, con excepción de aquellas en que se disminuya el volumen.

523.00.

Cuando el sistema en lo relativo a recepción de órdenes sea manual, las órdenes de modificación deberán ser documentadas en formatos especiales, los cuales contendrán, por lo menos los siguientes datos:

- a) Código de modificación.
- b) Fecha y hora de recepción de la solicitud de modificación del Cliente.
- c) Folio Consecutivo, fecha y hora de recepción por parte de la mesa de control de la orden original, así como nuevo folio, fecha y hora de recepción de la modificación que sí procedió.
- d) Nombre y número de cuenta del Cliente.
- e) Nombre, identificación y firma del Promotor.
- f) Tipo de modificación y motivo de ésta.
- g) Identificador de la orden original.

Para el caso de sistemas automatizados, se deberán incorporar al programa operativo los datos mencionados en los incisos (a). (c). (d). (f) y (g), así como la fecha y hora en que el Promotor apoderado capturó la instrucción del Cliente.

524.00.

Las modificaciones estarán sujetas a las disposiciones aplicables a la recepción, registro, ejecución y archivo de los órdenes de compra o venta y apertura o cierre, siendo aplicable a los formatos en que se documenten, el último párrafo de la disposición 506.00.

525.00.**Correcciones.**

Se entenderá por corrección, aquel acto que tenga que ejecutar el Miembro con objeto de solucionar los errores imputables al propio Miembro que pudieran ocurrir en el proceso de recepción, operación y asignación de órdenes de los Clientes.

526.00.

Los Miembros deberán establecer dentro de sus "sistemas de recepción" de órdenes y de "asignación de Operaciones" lo dispuesto en la presente sección de Correcciones, especificando clara y detalladamente la mecánica operativa y ejecutiva que aplicarán para estos casos. Las correcciones solo podrán efectuarse cuando se presente alguno de los siguientes supuestos:

- a) Error en la orden del Cliente al anotar el número de la cuenta del propio Cliente, la Clase, la Serie, el precio, el volumen, o instrucción de compra o venta y apertura o cierre.
- b) Error en la operación de la orden en cuanto a Clase o Serie, y
- c) Cualquier otro tipo de error imputable al Miembro, no contemplado en los dos incisos anteriores, por lo que éste deberá dejar evidencia de su origen.

527.00.

En el caso de correcciones por errores en la ejecución de la orden en el área de negociación, se estará a lo dispuesto en el Reglamento Interior.

528.00.

Las correcciones deberán documentarse en el sistema con los siguientes datos:

- a) Código de corrección.
- b) Código de la Orden original.
- c) Nombre, clave y firma del funcionario que autoriza su corrección.

529.00.

Los datos mencionados en la disposición 528.00. anterior deberán canalizarse a la mesa de control, a efecto de que se instrumenten las medidas correctivas necesarias y se evite lesionar los intereses de los Clientes. A estos formatos les será aplicable lo establecido en el último párrafo de la disposición 508.00.

530.00.

Las correcciones deberán realizarse dentro de los 5 minutos posteriores a la ejecución de la Operación. Para el caso de Socios Operadores solamente podrán ser asignadas a la cuenta de Socio Operador mientras se resuelve el error. Para el caso de Socios Liquidadores, deberán proceder a la celebración inmediata de una Operación de Cierre.

531.00.

El Miembro deberá asumir su responsabilidad cuando se produzcan correcciones, para lo cual deberá elaborar y conservar constancia de los movimientos realizados, así como de las cuentas que se afectaron tanto por el error como por su corrección.

532.00.**Reglas complementarias.**

En el caso de órdenes grandes (más de 100 contratos) el Operador de Productos Derivados del Miembro que actúa por cuenta de terceros solicitará, a través del responsable del corro respectivo, la colización de uno o varios Formadores de Mercado para dicha orden grande, quienes tendrán hasta un minuto para responder a la propuesta de negociación.

En esta clase de Operaciones no se observará el mismo orden cronológico que el de las Operaciones que no sean

consideradas como grandes, si bien deberá respetarse el principio primero en tiempo, primero en derecho, salvo aquellos casos que permitan beneficiar órdenes no consideradas como grandes, recibidas con posterioridad a éstas.

533.00.

Los Miembros se abstendrán de realizar Operaciones sin la previa recepción de órdenes por parte de los Clientes, adquirir "paquetes" en la Bolsa para su subsecuente asignación entre los mismos

534.00.

El "sistema de recepción de órdenes y asignación de Operaciones" no podrá incorporar órdenes de compra o de venta denominadas globales, es decir, aquellas que agrupen las órdenes de diversos Clientes, con idénticas características en cuanto a precio, Clase, Serie, en cuentas discrecionales, así como en las cuentas de intermediarios financieros del exterior. Todas las órdenes de compra o venta de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones recibidas de los Clientes deberán ser enviadas por la mesa de control al área de negociación o al sistema electrónico de negociación para su inmediata ejecución.

535.00.

El Miembro deberá contar con los siguientes registros diarios:

- a) Órdenes de compra o de venta y de apertura o cierre, en donde se consigne el código identificador, incluyendo el número de folio consecutivo, hora de recepción por parte del apoderado y de la mesa de control y las características de cada operación.
- b) Operaciones realizadas en la Bolsa con los datos de identificación, clasificadas por Clase y Serie.
- c) Asignación de las Operaciones por Clase y Serie, identificadas por lo que corresponde a cada Cliente y número de cuenta.
- d) Órdenes de Clientes no ejecutadas.
- e) Modificaciones.
- f) Correcciones.

536.00.

Los Miembros que pretendan realizar Operaciones por cuenta de sus Clientes deberán someter a consideración de la Bolsa su "sistema de recepción de órdenes y asignación de Operaciones" en un plazo máximo de quince días naturales, a partir de la fecha en que se presente la solicitud de admisión, e implantarlo antes de iniciar Operaciones con el público.

Una vez autorizado el "sistema de recepción de órdenes y asignación de Operaciones" por la Bolsa, el Miembro que pretenda hacer un cambio o modificación al mencionado sistema deberá informarlo a la misma.

CAPÍTULO SEXTO

IDENTIFICADORES DE ORDEN, EJECUCIÓN, ASIGNACIÓN Y CORRECCIÓN DE OPERACIONES.

600.00.

Los Miembros que celebren Contratos en la Bolsa deberán llevar un control de todas sus Operaciones por medio de la asignación de un número de identificación que deje huella de auditoría, de forma que permitirá la reconstrucción de Operaciones específicas. Por lo anterior, los Miembros deberán utilizar las claves diseñadas por la Bolsa que permitan conocer el origen y causa de cada uno de los movimientos que se generan en el ciclo operativo, el cual comprende desde el registro de órdenes, la ejecución de Operaciones, la asignación de Operaciones, la corrección de posiciones en la Cámara de Compensación y la entrega de Aportaciones Iniciales Mínimas en Efectivo y, en su caso Valores, o los movimientos que resulten por incumplimientos.

601.00.

Para dar cumplimiento a la disposición 600.00. anterior, los Miembros utilizarán según corresponda los códigos de identificación siguientes según corresponda:

- a) Identificador de Orden de Operación (OID).
- b) Identificador de Operación Realizada (TID).
- c) Identificador de Asignación de Operación (AID).

- d) Identificador de Reasignación de Operación (RID).
- e) Identificador de Modificación de Posiciones (MID).
- f) Identificación de Movimientos de Valores (VID).
- g) Identificación de Movimientos de Efectivo (EFID).

602.00.

El Identificador de Orden de Operación (OID) estará integrado por la información siguiente:

- a) Folio (número consecutivo de cuatro dígitos)
- b) Fecha (DD MM AAAA).
- c) Hora, Minuto y Segundo en que se recibe una orden de ejecución por parte de los Promotores de los Miembros (HH MM SS).

El OID será único y estará relacionado a una sola orden de ejecución de un Cliente, para una Serie, ya sea de un Cliente o para la posición propia. El OID será generado en el momento en que se consignen todas las características de una orden para su registro en el sistema de recepción de órdenes para su envío al área de negociación.

La orden asociada a un OID puede ser modificada en determinadas condiciones, según instrucciones del solicitante original. En este caso, el OID inicial y la orden asociada a éste se consideraran remplazados por una nueva orden asociada a un OID diferente.

Asimismo, las órdenes podrán ser canceladas, generándose una orden de cancelación la cual contemplará el OID de la orden que cancela.

603.00.

El Identificador de Operación Realizada (TID) es generado por el personal de la Bolsa para registrar una Operación y contendrá la información siguiente:

- a) Folio (número consecutivo de seis dígitos).
- b) Fecha (DD MM AA).
- c) Hora y Minuto en que se registra la operación por la Bolsa (HH MM).

El TID será único y estará relacionado a una operación entre un comprador y un vendedor, para una serie determinada, por un volumen y un precio.

En el caso de que una operación asociada a un TID sea el resultado de varias órdenes, por lo que haya necesidad de que el Miembro divida una Operación realice un split para identificar las diferentes Cuentas y posiciones que intervinieron en la Operación, cada una de las Operaciones resultantes tendrán su propio TID, los cuales tendrán la misma especificación de fecha, hora y minuto del TID original y folios consecutivos a éste.

En el evento de que se modifique una Operación, la información del hecho corregido mantendrá el TID original. Cuando se cancele un hecho, el Miembro retirará de los registros el TID de la Operación cancelada no pudiendo asignársele a otra Operación.

604.00.

El Identificador de Asignación de Operación (AID) es generado por el sistema de recepción y asignación del Miembro, con el fin de asignar una Operación a una orden y contendrá la información de la TID.

Definido por TID, cada OID asignado contendrá la Fecha, Hora y Minuto de la asignación. Lo anterior significa que si un TID es asignable a varios OID's, y se generaran tantos AID's como OID's sean asignables para el TID. El AID será único y estará asociado a cada Operación y a cada orden que se asigne.

605.00.

El Identificador de Reasignación de Operación (RID) está definido por el AID asignado originalmente, el OID de corrección, Fecha, Hora, Minuto y Segundo de la Reasignación.

El RID será único y solo se podrá presentar cuando se compruebe que el Promotor incorporó información incorrecta al sistema de rúleo de órdenes, respecto, de la operación solicitada. El RID está integrado con los elementos de auditoría siguientes:

- a) En su caso, Copia de la grabación de la solicitud original de Operación en su caso.
- b) OID del registro inicial de la orden con error.
- c) OID de la corrección.

La reasignación se llevará a cabo al cierre del mercado y será reasignable exclusivamente a la cuenta propia del Miembro.

En el caso de que un Miembro no esté autorizado para realizar Operaciones con algún Activo Subyacente, la Cámara de Compensación creará un registro especial para la "cuenta propia" de dicho Miembro con el único objetivo de que la dicha posición sea cerrada al momento en que se identifique la dicha transacción en las primeras horas de la siguiente sesión.

606.00.

El Identificador de Modificación de Posiciones (MID) está definido por un Folio relacionado con la Clave del Miembro, Fecha, Hora y Minuto en que se realiza la adecuación de las posiciones en el sistema de la Cámara de Compensación.

El MID será único y estará relacionado al Miembro y a la modificación de la posición en una cuenta dada (Propia y Terceros) para una serie. Los MID sólo serán generados bajo las siguientes condiciones:

- a) Por una reasignación de Operaciones.
- b) En relación a un OID asociado a un TID que haya tenido una asignación automática de cuenta y posición en el sistema de negociación.
- c) Por Traspaso de Clientes entre Miembros.
- d) Por la modificación o cancelación de un hecho.
- e) Por la transferencia de cuentas de Socios Liquidadores y/o Socios Operadores.

607.00.

El Identificador de Movimientos de Aportaciones Iniciales Mínimas en Valores (VID) está definido por Clave del Usuario, Fecha, Hora y Minutos del Traspaso.

El VID será único y estará relacionado al Socio y al traspaso de valores de las cuentas de Aportaciones Iniciales Mínimas de un Socio Liquidador a otro en el sistema de administración de aportaciones en valores S.D. Ineval. Se generará en forma independiente y sólo estará relacionado con un MID generado por el traspaso de Clientes o, en los casos de transferencias de cuentas por incumplimientos.

608.00.

El Identificador de Movimientos de Efectivo (EFID) está definido por Clave del Usuario, Fecha, Hora y Minutos del Traspaso.

El EFID estará relacionado al Miembro socio y al traspaso de los recursos en efectivo de depositados como Aportaciones Iniciales Mínimas en efectivo y, en su caso en valores, de un Socio Liquidador a otro. Se generará en forma independiente y sólo estará relacionado con un MID generado por traspaso de Clientes o en los casos de transferencias de cuentas por incumplimientos.

609.00.

Para cumplir sus funciones de supervisión y vigilancia del mercado, la Bolsa podrá requerir para la fecha o para el periodo que indique a sus Miembros la información siguiente:

a) Para cada OID registrado.

- OID por reemplazo
- TID's.
- AID's.
- MID's.
- VID's.
- EFID's.

b) Los MID's, los VID's y EFID's no originados por un OID.