



65
2ej

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO

FACULTAD DE CIENCIAS

ANÁLISIS Y PROCEDIMIENTOS PARA LA
OPERACIÓN DE COBERTURAS DE RIESGOS
CAMBIARIOS A CORTO PLAZO

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

A C T U A R I O

P R E S E N T A :

GUSTAVO YAÑEZ LOZADA

MEXICO, D. F.

1993

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 está 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.

INDICE

Introducción

Capítulo I

1

Procedimiento para la operación de cobertura de riesgo cambiario

1. Políticas de operación

2. Procedimientos

2.1 Procedimientos de solicitud para operar coberturas de riesgos cambiarios.

2.2 Procedimientos para la realización de compra venta de coberturas ya realizada la línea de crédito

2.3 Procedimiento para la cobertura de posición cambiaria a corto plazo.

2.4 Procedimiento para el reporte al Banco de México de la posición e información de operaciones.

3. Areas y puestos responsables de funciones

Responsabilidades y Facultades.

4. Diagrama de flujo.

5. Guía contabilizadora.

6. Anexos, Formatos, Contratos y catalogos de cuentas.

Capitulo II	45
Compra Venta de Coberturas.	
2.1 Clases de operacion.	
2.2 Compra de cobertura cambiaria	
2.3 Venta de coberturas cambiarias.	
2.4 Depreciación o Apreciación del peso mexicano.	
2.5 Precio y Plazo.	
2.6 Liquidaciones y operaciones del contrato.	
2.7 Riesgos	
2.8 Posiciones.	
2.9 Calculo de Precios	
2.10 Tipo de cambio teorico.	
Ejemplos.	
Formulario.	
Capitulo III	68
Utilidad por compra-venta de coberturas cambiarias.	
Conclusiones.	69
Anexos	71
Tipos de contratos de compra-venta de coberturas.	
Modelo Operativo	
Bibliografia.	82

INTRODUCCION

El mercado de Coberturas de corto Plazo tiene su origen en nuestro País, a raíz del esquema conocido como FICORCA; el cual fue creado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Banco de México en 1983, con el objeto de dar una respuesta a la crisis financiera del endeudamiento exterior que representaba la mayoría de las empresas mexicanas.

El FICORCA se considero un problema ya que sólo cubría los riesgos cambiarios de los adinerados contratantes hasta 1982, surgiendo así el Mercado de Coberturas Cambiarias de Corto Plazo con el fin de satisfacer estas necesidades y dar inicio a sus operaciones el 5 de enero de 1987.

El Mercado de Coberturas Cambiarias de Corto Plazo, es un mercado a través del cual se le ofrece a las sociedades mercantiles establecidas en territorio nacional, un instrumento que les permite protegerse de los riesgos que aplican las fluctuaciones del tipo de cambio del dólar americano con respecto al peso mexicano.

Cualquier transacción comercial o financiera de carácter internacional puede ser afectada por las fluctuaciones del tipo de cambio. Esto implica riesgos cambiarios que pueden perjudicar el rendimiento de las operaciones de una empresa, así como la planeación de sus actividades futuras. Para evitar los efectos negativos de la incertidumbre cambiaria, es necesario contar con un mecanismo mediante el cual las empresas puedan protegerse de los riesgos cambiarios.

En consecuencia, el Banco de México ha resuelto poner en operación un Mercado de Coberturas Cambiarias de corto Plazo, factible dado el desarrollo alcanzado por los mercados de cambios y de capitales del país.

Mediante el mecanismo de coberturas, los participantes pueden lograr que la operaciones en dólares de los Estados Unidos sujetas al mercado de divisas que requieran llevar a cabo en una fecha futura, se efectúen precisamente al tipo de cambio de equilibrio aplicable en la fecha de contratación de la cobertura. De esta manera, El Mercado de Coberturas permitirá a las empresas fijar en forma anticipada los costos e ingresos derivados de sus transacciones internacionales, facilitándoles así la toma de decisiones, lo anterior no implica que para participar en este mercado deba comprobarse la existencia de activos o pasivos en moneda extranjera.

OBJETIVOS

Ofrecer a las Sociedades Mercantiles un mecanismo que les permita:

Protegerse de las Fluctuaciones del tipo de Cambio Peso/Dólar en nuestro país.

Una mayor Planeación Financiera al conocer por Anticipado los Flujos de Efectivo.

Financiar Capital de Trabajo.

PARTICIPANTES

A) INTERMEDIARIOS:

Instituciones de Crédito y Casas de Bolsa Mexicanas, expresamente autorizadas por el Banco de México.

B) PARTICIPANTES:

Sociedades Mercantiles y Organismos Públicos Descentralizados, establecidos en territorio nacional.

Los organismos Públicos Descentralizados, así como los intermediarios financieros tales como arrendadoras empresas de factoraje, afianzadoras, almacenadoras, uniones de crédito, casas de cambio, instituciones de crédito y casas de bolsas, entre otros, no podrán participar a menos de contar con autorización por parte del Banco de Mexico.

CAPITULO I
PROCEDIMIENTOS PARA LA OPERACION DE
COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS

CAPITULO I

PROCEDIMIENTOS PARA LA OPERACION DE COBERTURA

1. POLITICAS DE OPERACION

1.1 Solamente las instituciones de Crédito del país, así como los funcionarios de las mismas que cuenten con autorizaciones del Banco de México, podrán operar como intermediarios en el Mercado de Coberturas a Corto plazo de Riesgos Cambiarios a tipo de Cambio Libre. Por lo tanto:

- a) Sociedades Mercantiles establecidas en el país.
- b) Organismos financieros.
- c) Entidades financieras del país reguladas en ley, podrán celebrar operaciones de cobertura con los intermediarios autorizados.

Sin embargo los organismos descentralizados, Instituciones de Crédito, Casas de Bolsa, Almacenes Generales de Depósito, Uniones de Crédito y Casas de cambio que pretendan actuar como participantes en los mercados de coberturas deberán obtener previamente la respectiva autorización por escrito de Banco de Mexico.

1.2 Los participantes autorizados deberán de presentar ante la empresa que se desea cotizar la información suficiente que los acredite como sujetos de solvencia y en su caso establecer el otorgamiento de las garantías complementarias suficientes y necesarias a fin de obtener la línea de crédito que requieran.

1.3 Solamente se podrán realizar operaciones de cobertura de dos clases: De tipo A, a las que se denominará la compra de coberturas cambiarias y de tipo B, a las que se denominará venta de cobertura cambiaria.

1.4 Las operaciones tipo A de venta de cobertura del intermediario al cliente requieran únicamente el Acta Constitutiva, los poderes y un conocimiento de firma bancaria a favor de los apoderados; sin embargo, esta política será revisable mensualmente por si se determina establecer requisitos adicionales.

1.5 Las operaciones tipo B de compra de cobertura a las empresas requerirán adicionalmente el establecimiento de una línea de crédito a favor de las empresas y en su caso garantías adicionales para operar, por lo que deberán presentar adicionalmente a los señalados en el inciso 1.4, sus tres últimos estados financieros auditados y cualquier información adicional que para el análisis de crédito se requiera.

1.6 Para la determinación de las líneas se tomará en cuenta lo siguiente adicionalmente al análisis de crédito tradicional:

- Si la empresa es doméstica, industrial, comercial o de servicios sin operación internacional y por lo mismo sin activos internacionales a su favor, se utilizarán las políticas de crédito tradicionales para este tipo de empresas.
- Si la empresa tiene operación con el exterior y es industrial, comercial o de servicios y sus activos internacionales pueden garantizar el riesgo dólar que adquiere con estas operaciones, estos activos podrán ser considerados y en su caso formalizados como garantías adicionales.

- En el caso de que las empresas principalmente financieras garanticen su operación de venta de cobertura con entrega de tesobonos 1 a 1, se les podrán operar los montos de cobertura solicitados independientemente del monto de su línea de crédito.

1.7 El precio o cantidad en moneda nacional de las operaciones de cobertura a pagarse en la fecha de contratación será pactado libremente por las partes.

1.8 El plazo de las operaciones de cobertura será pactado libremente por las partes; sin exceder este de treientos sesenta y cinco días contados a partir de la fecha de contratación, teniéndose la posibilidad de renovarse sucesivamente por periodos adicionales. no se podrán realizar operaciones a plazos menores a 3 días a partir de la fecha de liquidación.

1.9 La documentación de las operaciones de cobertura se llevarán a cabo en "Contratos" los cuales contendrán obligatoriamente cláusulas previstas en el aviso de Banco de México, pudiendo adicionar las cláusulas que convengan las partes contratantes.

1.10 La liquidación de las operaciones de cobertura se realizará exclusivamente en moneda nacional y en los términos pactados en los contratos respectivos.

1.11 Los participantes en la contratación de operaciones de cobertura no podrán transmitir los derechos y obligaciones derivados de dichas operaciones.

1.12 Las instituciones de crédito autorizadas podrán celebrar entre sí operaciones de cobertura de ambas clases. Para dichas operaciones no será aplicable lo establecido en el punto 1.6 .

1.13 Las operaciones de tipo A compras de cobertura deberán considerarse como ventas a futuro de dólares. De igual manera las operaciones de cobertura de tipo B ventas de cobertura deberán considerarse como compras a futuro de dólares.

1.14 Deberá reportarse diariamente a la oficina de Cambios Nacionales de Banco de México la posición de la Institución a más tardar las 14:00 horas y durante el transcurso de 9:00 a 14:00 horas, telefónicamente cuantas veces lo requiere Banco de México.

1.15 A más tardar a las 16:30 horas de todos los días hábiles bancarios, se deberá entregar a la Subgerencia de Cambios Nacionales de Banco de México, un diskette conforme al programa requerido por Banco de México en el que se informarán las características de las operaciones.

1.16 Se deberán observar por las sucursales urbanas y regionales los objetivos, políticas y procedimientos establecidos en el presente instructivo, debiendo reportar a la Tesorería General todas sus operaciones en este mercado.

1.17 El Banco de México se reserva la facultad de suspender o revocar la autorización para que la Institución opere como intermediaria si la Institución no se ajusta a las disposiciones aplicables.

2. PROCEDIMIENTOS

2.1 PROCEDIMIENTO DE SOLICITUD PARA OPERAR COBERTURAS DE RIESGOS CAMBIARIOS DE CORTO PLAZO.

1. El solicitante presenta en la Tesorería General de la empresa con la que se quiere operar su solicitud para obtención de línea de crédito para la incorporación al sistema de cobertura de corto plazo de riesgos cambiarios a tipo de cambio libre en original y 2 copias (en adelante forma TGRC-001).

2. La Tesorería General recibe la solicitud TGRC -001 y le requiere al solicitante la documentación comprobatoria de su solvencia crediticia a fin de tramitar la línea de crédito.

3. Turna a la Dirección de Crédito mediante memorándum de envío de información (comprobatoria en original y copia) (en adelante forma TGRC-002), la documentación recibida para su autorización correspondiente, acompañada del original de la forma TGRC-001. Archiva la primera copia de las formas TGRC-001 y TGRC-002 y entrega al solicitante la segunda copia de la forma TGRC-001 como constancia de recibido.

4. La Dirección de Crédito recibe los originales de las formas TGRC-001 y TGRC-002, así como documentación comprobatoria y determina la solvencia del solicitante.

4.1 Si necesita información adicional, la requiere al solicitante a través de la Tesorería General.

4.1.1 Si el solicitante no es solvente, le requiere garantías adicionales.

4.1.1.1 Si el solicitante no es solvente y no presenta garantías adicionales o complementarias denega la línea de Crédito y notifica a la Tesorería General enviando la cancelación de la solicitud y los documentos anexos correspondientes.

5. Autoriza la línea de crédito según las políticas.

6. Se notifica a la Tesorería General la apertura y el monto de la línea de crédito autorizado mediante aviso de notificación en original y copia (en adelante forma TGRC-003). Integra en archivo copia de cada formato y turna a la Tesorería General el original.

7. La Tesorería General recibe de la dirección de crédito el original del aviso de notificación y procede a seguir la cobertura cambiaria solicitada. Integra en expediente por número de solicitud, la información relativa a la línea autorizada (estados financieros, autorización de Banco de México, copia del documento de control cambiario, autorizaciones del comité, etc., entre los más importantes).

2.2 PROCEDIMIENTO PARA LA REALIZACION DE OPERACIONES DE COMPRA Y VENTA DE COBERTURAS DE CORTO PLAZO UNA VEZ QUE SE HA ESTABLECIDO LA LINEA DE CREDITO .

1. El solicitante presenta solicitud de operación (en adelante forma TGCR-004) en original y copia.

1.1 Si es de venta de cobertura cambiaria por parte del cliente continúa con las operaciones establecidas a partir del punto 7 de este procedimiento (operaciones de venta de cobertura cambiaria o compra a futuro de dólares).

2. La tesorería General recibe solicitud de operación de compra de cobertura cambiaria en la forma TGCR- 004 y la cotiza. Guarda en archivo temporal el original y entrega al solicitante la copia como constancia de recibido.

3. El solicitante recibe cotización.

3.1 Si no se acepta la cotización desiste de realizar la operación.

4.El solicitante pas a firmar el contrato correspondiente a la Tesorería General de la empresa(en adelante forma TGRC-005 en original y copia), entregando el monto de precio de la cobertura pactada.

5. La Tesorería General formula la cotización de la operación y registra en el control interno de venta de divisas (operaciones pasivas en adelante forma TGRC-006)

Turna a Control y Registro de Tesorería la ficha cambiaria en adelante forma TGRC-007) para su contabilización y en esta área se corre según los procedimientos establecidos en la ficha contable en adelante forma TGRC-008) dando ingresos a dicha cantidad.

6. Determina en la fecha de vencimiento la liquidación de la operación.

6.1 La Institución quedará obligada en caso de que resulte una diferencia positiva, al restar al tipo de cambio libre del peso mexicano frente al dólar de los E.U.A., publicándolo en el movimiento diario del Mercado de Valores de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., el segundo día hábil bancario inmediato anterior a la fecha de vencimiento del mismo tipo de cambio del segundo día hábil inmediato anterior a la fecha de concertación a entregar al participante, precisamente al vencimiento de la operación, una cantidad en moneda nacional equivalente al resultado de multiplicar la cantidad en moneda extranjera objeto de la cobertura, por la diferencia positiva antes mencionada.

6.2 Por su parte el participante, quedará obligado en caso de que resulte una diferencia negativa, al restar los dos tipos de cambio anteriores a entregar a la Institución, precisamente al vencimiento de la operación, una cantidad en moneda nacional equivalente al resultado de multiplicar la cantidad en moneda extranjera objeto de la cobertura, por la diferencia negativa antes mencionada.

7. Recibe la solicitud de operación de venta de cobertura cambiaria (en forma TGRC-004) y la cotiza.

8. El solicitante recibe la cotización.

8.1 Si no acepta la cotización desiste de realizar la operación.

9. Pasa a firmar el contrato correspondiente a la Tesorería General de la Institución (en adelte forma TGRC-005B y se le entrega al precio pactado de la cobertura.

10. La tesorería General formula la contabilización de la operación y registra en el control interno de compra de divisas (forma TGRC-006) operaciones activas. Turna a Control y Registro dentro de Tesorería la ficha cambiaria (forma TGRC-007) para su contabilización (en forma TGRC-008) y en esa área se corre según los procedimientos establecidos dando salida a dicha cantidad.

11. Determina en la fecha de vencimiento la liquidación de la operación.

11.1 El participante quedará obligado en caso de que resulte una diferencia positiva, al restar al tipo de cambio libre del peso mexicano frente al

dólar

publicado en el movimiento diario del Mercado de Valores de la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V., el segundo día hábil bancario inmediato anterior a la fecha de vencimineto del mismo tipo de cambio del

segundo día hábil inmediato anterior a la fecha de concertación; a entregar a la institución presisamente al vencimiento de la operación, una cantidad en moneda nacional equivalente al resultado de multiplicar la cantidad en moneda extranjera objeto de la cobertura, por la diferencia positiva antes mencionada.

11.2 Por su parte, la Institución quedará obligada en caso de que resulte una diferencia negativa, al restar los tipos de cambio anteriores; a entregar al participante, precisamente al vencimiento de la operación una cantidad en moneda nacional equivalente al resultado de multiplicar la cantidad en moneda extranjera objeto de la cobertura por la diferencia negativa antes mencionada.

2.3 PROCEDIMIENTO PARA LA COBERTURA DE POSICION CAMBIARIA DE COBERTURAS DE RIESGOS CAMBIARIOS DE CORTO PLAZO.

1. La Tesorería General procede a cubrir la operación estando limitada por el Banco de México a una posición neta a futuro corta determinada; no pudiendo en ningún momento mantener una posición neta. Se autoriza a mantener un desequilibrio en las posiciones netas a futuro tanto larga como autorizada en virtud de la dificultad de contar con toda la información sobre las operaciones realizadas oportunamente.

2. Promueve en el mercado de referencia la posibilidad de equilibrar la posición bajo las siguientes alternativas:

2.1 Si realizà con clientes la operaciòn inversa.

2.2 Si puede realizar en el mercado interbancario una cobertura con otra Instituciòn autorizada, las capta cuadrando así la posición.

2.3 Si corresponde la posición neta a futuro corta con inversiones en Tesobonos.

2.4 PROCEDIMIENTO PARA EL REPORTE A BANCO DE MEXICO DE LA POSICION E INFORMACION DE OPERACIONES.

- 1. La Subgerencia de Mercado Libre de Cambios reportarà a Banco de México la posición inicial antes de las 9:00 am.**
- 2. Durante el trascurso del día informaria la posición cuando Banco de México lo requiera.**
- 3. Finalmente reportarà la posición de cierre y preparà la confirmaciòn por escrito de la posición mediante el formato TGRC-006 y accederà al diskette las operaciones efectuadas durante el día.**

**4. La Gerencia de Mercados Internacionales de la Tesorería general
enviara el formato anterior y el diskette, conteniendo las operaciones de
cobertura realizadas en el día, a la subgerencia de Cambios Nacionales.**

3. AREAS Y PUESTOS RESPONSABLES DE FUNCIONES, RESPONSABILIDADES Y FACULTADES.

AREAS Y PUESTOS RESPONSABLES:

1. La operación de cobertura cambiaria de corto plazo a tipo de cambio libre es responsabilidad de la Gerencia de Mercados Internacionales de la Subdirección de Tesorería Internacional.

2. El responsable de la operación es el Gerente de Mercados Internacionales de la Tesorería General, dentro de los lineamientos establecidos por el Comité de Crédito, el Tesorero General y el Subdirector de Tesorería.

3. Operativamente esta operación es manejada por la Subgerencia de Mercado Libre de Cambios dependiente de la Gerencia antes anotada.

DESCRIPCION DE FUNCIONES, RESPONSABILIDADES Y FACULTADES:

FUNCIONES:

1. La Gerencia de Mercados Internacionales dependiente de la Subdirección de Tesorería Internacional y Tesorería General manejará el catálogo de líneas de crédito de la Institución y presentará al Comité de Crédito los expedientes de las empresas solicitantes de la operación de venta de cobertura a tipo de cambio libre. Estas líneas de crédito se referirán al riesgo en dolares en que incurre el cliente en las operaciones de venta de cobertura cambiaria.

2. La Subgerencia de Mercado Libre de Cambios cotizará las operaciones a los clientes hasta por los montos autorizados en la línea de crédito.

RESPONSABILIDADES:

Será responsabilidad de ambos funcionarios apegarse a lo establecido por el Comité de Crédito y a las políticas de garantías en cuanto a los montos autorizados de operación.

FACULTADES:

En casos excepcionales y previa autorización del Tesorero General y de Subtesorero General se podrán autorizar operaciones fuera de línea de crédito por el Gerente de Mercados Internacionales de acuerdo a las políticas de crédito de la Institución hasta de Dlls. 2,000,000, de biendo en estos casos regularizarse el expediente del cliente en 30 días calendario.

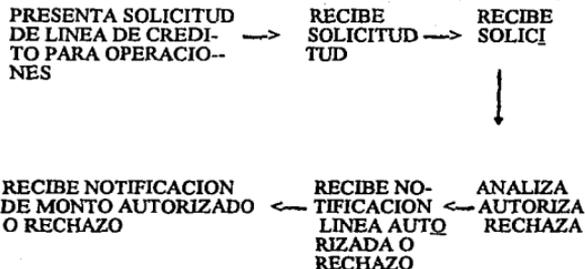
Adicionalmente y en espera de la solución del Comité de Crédito se están proponiendo facultades para el Tesorero General para operaciones, por Dlls. 5'000,000 y para el Subtesorero de Tesorería Internacional por Dlls. 3.5 millones.

En el caso de operaciones garantizadas a los 3 funcionarios tendrán facultades abiertas.

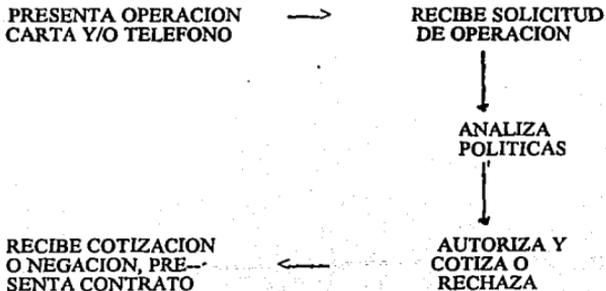
4. DIAGRAMA DE FLUJO



1. PARA EL ESTABLECIMIENTO DE LA LINEA DE CREDITO



2. PARA LA OPERACION



5. GUIA CONTABILIZADORA

NOMBRE DE LA INSTITUCION

**MECANICA PARA EL REGISTRO Y CONTROL CONTABLE DE LAS
COBERTURAS CAMBIARIAS CAMBIARIAS EFECTUADAS CON --
CLIENTES E INTERMEDIARIOS (INCLUYE SUCURSALES).**

A TIPO DE CAMBIO LIBRE

**1. REGISTRO DEL CONTRATO DE VENTA DE COBERTURA
CAMBIARIA**

CARGAR:

- DEUDORES POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.
- POR VENTA DE COBERTURA MONEDA NACIONAL
- COMPRA-VENTA MONEDA EXTRANJERA.

ABONAR:

- ACREEDORES POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.
- POR VENTA DE COBERTURA MONEDA EXTRANJERA
- COMPRA-VENTA MONEDA NACIONAL

2. INGRESO DEL PRECIO CONVENIDO POR VENTA DE UNA COBERTURA CAMBIARIA.

CARGAR:

- CAJA
 ó
- BANCOS
- BANCO DE MEXICO, DEPOSITO CON INTERES
 ó
- DEPOSITO EN EFECTIVO EN ADMINISTRACION
 ó
- MATRIZ Y SUCURSALES

ABONAR:

- COBERTURAS CAMBIARIAS COBRADAS POR DEVENGAR

3. REGISTRO DEL CONTRATO DE COMPRA DE COBERTURA CAMBIARIA

CARGAR:

- DEUDORES POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.
 -POR COMPRA DE COBERTURA MONEDA
 EXTRANJERA.
- COMPRA-VENTA MONEDA NACIONAL.

ABONAR:

- ACREEDORES POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.
- POR COMPRA DE COBERTURA MONEDA NACIONAL
- COMPRA-VENTA MONEDA EXTRANJERA.

4. EGRESO DEL PRECIO CONVENIDO POR LA COMPRA DE UNA COBERTURA CAMBIARIA.

CARGAR:

- COBERTURAS CAMBIARIAS POR APLICAR

ABONAR:

- CAJA.
ò
- BANCOS.
-BANCO DE MEXICO, DEPOSITO CON INTERES.
ò
- DEPOSITO EN EFECTIVO EN ADMINISTRACION.
ò
- MATRIZ Y SUCURSALES.

5. CUANDO SE DETERMINA QUE EXISTE POSICION CORTA, SE EFECTUA LA COMPRA DE PAGAFES PARA ANIVELARLA.

- DEUDORES POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.
- POR COMPRA DE COBERTURA MONEDA EXTRANJERA.

MENOS:

- ACREDORES POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.
- POR VENTA DE COBERTURA MONEDA EXTRANJERA.

Se crea posición.

5-A POR LA COMPRA DE TESOBONOS POR LO MENOS 90% DE LA POSICION.

CARGAR:

- VALORES GUBERNAMENTALES.
- BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.
-PARA NIVELAR POSICIONES DE OCBERTURA DE RIESGO CAMBIARIOS A CORTO PLAZO.
- COMPRA VENTA DE MONEDA NACIONAL.

ABONAR:

- BANCOS.
- BANCO DE MEXICO, DEPOSITO CON INTERES
- COMPRA-VENTA MONEDA EXTRANJERA

**5-B POR EL DEPOSITO EN BANCO DE MEXICO DEL EXCEDENTE
EN POSICION.**

CARGAR:

- BANCOS (MONEDA EXTRANJERA).
- BANCO DE MEXICO, DEPOSITO ESPECIALES.
- DEPOSITOS SIN INTERESES POR COBERTURA DE
RIESGOS CAMBIARIOS.
- COMPRA-VENTA MONEDA NACIONAL

ABONAR:

- BANCOS.
- BANCO DE MEXICO, DEPOSITO CON INTERES.
- COMPRA-VENTA MONEDA EXTRANJERA.

6. AJUSTES CON POSICION CORTA.

6-A POR VALUACION DE POSICION.

CARGAR:

- CAMBIOS.
- POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.

ABONAR:

- COMPRA-VENTA MONEDA NACIONAL.

6-B POR APLICACION DE INGRESOS DIFERIDOS.

CARGAR:

- COBERTURAS CAMBIARIAS POR DEVENGAR.

ABONAR:

- CAMBIOS.
- POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.

6-C POR APLICACION DE EGRESOS DIFERIDOS.

CARGAR:

- CAMBIOS
- POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS

ABONAR:

- COBERTURAS CAMBIARIAS PAGADAS POR APLICAR

7. AJUSTES CON POSICION LARGA.

- POR VALUACION DE POSICION

CARGAR:

- COMPRA-VENTA MONEDA NACIONAL.

ABONAR:

- CAMBIOS.

-POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.

- POR APLICACION DE INGRESOS DIFERIDOS.

CARGAR:

- COBERTURAS CAMBIARIAS POR DEVENGAR.

ABONAR:

- CAMBIOS.

-POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.

- POR APLICACION DE EGRESOS DIFERIDOS.

CARGAR:

- CAMBIOS

-POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS

ABONAR:

- COBERTURAS CAMBIARIAS PAGADAS POR APLICAR

8.AJUSTES POR POSICION EQUILIBRADA.

**8-A POR VALUACION DE POSICION, NO HAY AFECTACION EN LAS
SIGUIENTES CUENTAS:**

- CAMBIOS.
- POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.
- COMPRA-VENTA MONEDA NACIONAL.

8-B POR APLICACION DE INGRESOS DIFERIDOS.

CARGAR:

- COBERTURAS CAMBIARIAS POR DEVENGAR.

ABONAR:

- CAMBIOS.
- POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.

8-C POR APLICACION DE EGRESOS DIFERIDOS.

CARGAR:

- CAMBIOS
- POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS

ABONAR:

- COBERTURAS CAMBIARIAS PAGADAS POR APLICAR

**9. LIQUIDACION DEL CONTRATO DE VENTA DE COBERTURA
CAMBIARIA.**

9-A EGRESO DEL DIFERENCIAL.

CARGAR:

- CAMBIOS.
- POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.

ABONAR:

- CAJA.
ò
- BANCOS.
- BANCO DE MEXICO, DEPOSITO CON INTERES.
ò
- DEPOSITO EN EFECTIVO EN ADMINISTRACION.
ò
- MATRIZ Y SUCURSALES.

9-B CANCELACION DEL CONTRATO

CARGAR:

- ACREDORES POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.
-POR VENTA DE COBERTURA MONEDA EXTRANJE- RA.
- COMPRA VENTA MONEDA NACIONAL.

ABONAR:

- DEUDORES POR COBERURA DE RIESGOS CAMBIA- RIOS.
- POR VENTA DE COB. MONEDA NACIONAL.
- CAMBIOS
- POR COB. DE RIESGOS CAMBIARIOS.
- COMPRA VENTA MONEDA EXTRANJERA.

**10. LIQUIDACION DEL CONTRATO DE COMPRA DE COBERTURA
CAMBIARIA**

10-A INGRESO DEL DIFERENCIAL.

CARGAR:

- CAJA.

ò

- BANCOS.

- BANCO DE MEXICO, DEPOSITO CON INTERES.

ò

- DEPOSITO EN EFECTIVO EN ADMINISTRACION.

ò

- MATRIZ Y SUCURSALES

ABONAR:

- CAMBIOS.

-POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.

10-B CANCELACION DEL CONTRATO.

CARGAR:

- ACREDORES POR COBERTURA DE RIESGOS
CAMBIARIOS.

-POR COMPRA DE COBERTURA MONEDA NACIONAL

- COMPRA VENTA MONEDA NACIONAL.

- CAMBIOS POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIA-RIOS.

-POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.

- COMPRA VENTA DE MONEDA EXTRANJERA.

ABONAR:

- COMPRA VENTA MONEDA NACIONAL.
- DEUDORES POR COBERURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.
- POR COMPRA DE COBERTURA MONEDA EXTRANJERA.

11. VENTA DE LOS TESOBONOS ADQUIRIDOS.

CARGAR:

- BANCOS.
- BANCO DE MEXICO, DEPOSITO CON INTERES.
- COMPRA-VENTA MONEDA EXTRANJERA.

ABONAR:

- VALORES GUBERNAMENTALES
- BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION
- PARA NIVELAR POSICIONES DE COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS A CORTO PLAZO.
- COMPRA-VENTA MONEDA NACIONAL.

LAS AFECTACIONES COMPENSADAS A CAMBIOS (COMPRA Y VENTA DE COBERTURAS) PUEDE QUEDAR DE LA SIGUIENTE MANERA:

OPERACIONES DE VENTA DE COBERTURA

CARGAR:

- COMPRA-VENTA MONEDA NACIONAL.

ABONAR:

- DEUDORES POR COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.

- POR COMPRA DE COBERTURA MONEDA NACIONAL
- BANCOS.
- BANCO DE MEXICO, DEPOSITO CON INTERES.

OPERACION DE COMPRA DE COBERTURA

CARGAR:

- ACREDORES POR COBERTURA DE RIESGOS
CAMBIARIA
- POR COMPRA DE COBERTURA MONEDA NACIONAL.
- BANCOS.
- BANCO DE MEXICO, DEPOSITO CON INTERES.

ABONAR:

- COMPRA-VENTA MONEDA NACIONAL.

6. ANEXOS, FORMATOS, CONTRATO Y CATALOGOS DE CUENTAS.

MEMORANDUM

Para: Tesorería General de la Institución.

De: Solicitante.

Asunto:

SOLICITUD PARA LA OBTENCION DE LINEA DE CREDITO DENTRO DEL SISTEMA DE COBERTURA DE CORTO PLAZO DE RIESGOS CAMBIARIOS A TIPO DE CAMBIO LIBRE.

Por medio del presente, solicito a H. Institución se me autorice una línea de crédito con objeto de que se me incorpore en el sistema de cobertura de Corto Plazo de Riesgos Cambiarios a tipo de cambio libre, para lo cual proporcione la siguiente información:

NOMBRE O RAZON SOCIAL: _____

No DE ESCRITURA PUBLICA O R.F.C. : _____

MONTO SOLICITADO : _____

COMPROBANTE DE SOLVENCIA
CREDITICIA: _____

INSTRUCTIVO DE FORMA

Fecha de elaboración

CONCEPTOS GENERALES.

1. Nombre: **Solicitud para la obtención de la línea de crédito dentro del sistema de cobertura de Corto Plazo de Riesgos Cambiarios.**
2. Clave: **TGCR-001**
3. Objetivo: **Solicitar a la Tesorería General de la Institución la obtención de la línea de crédito para la incorporación al sistema de Cobertura.**
4. Elabora: **El solicitante.**
5. Revisa: **Tesorería General.**
6. Autoriza **Dirección de Crédito.**

DISTRIBUCION DE TANTOS.

Orden	Destino	Uso
1. Original:	Dirección de Crédito	Como solicitud de línea de crédito para incorporación al sistema.
2. 1a. Copia:	Tesorería General.	Para tramitar la línea de crédito para incorporación del solicitante al sistema
3. 2a. Copia:	Solicitante.	Como constancia del trámite.

INSTRUCCIONES DE REQUISITADO

Concepto

- 1. Nombre o Razón Social:** Anota el apellido paterno, materno y nombre o razón social del solicitante.
- 2. No de Escritura Pública R.F.C.:** Anota el número de escritura Pública de la empresa o Registro Federal de Causante.
- 3. Monto Solicitado:** Anota con número el monto de la línea solicitada.
- 4. Comprobantes de Solvencia Crediticia:** Anota y anexa a la solicitud los documentos que entrega para comprobar su solvencia crediticia.

MEMORANDUM

Para: Dirección de Crédito.

de: Tesorería General.

Asunto:

REMISION DE SOLICITUD PARA LA OBTENCION DE LINEA DE CREDITO DENTRO DEL SISTEMA DE COBERTURA DE CORTO PLAZO DE RIESGOS CAMBIARIOS A TIPO DE CAMBIO LIBRE Y DOCUMENTOS COMPROBANTES DE SOLVENCIA CREDITICIA.

Bajo cubierta nos permitimos remitirles la solicitud y documentación que a continuación se detalla de _____

(nombre o razón social)

Lo anterior, con el propósito de que sirvan determinar la procedencia de la autorización para su incorporación al sistema.

ATENTAMENTE,

El Tesorero General.

INSTRUCTIVO DE FORMA

Fecha de elaboración:

CONCEPTOS GENERALES:

- 1. Nombre:** Envío de información a la Dirección de Crédito.
- 2. Clave:** TGCR-002.
- 3. Objetivo:** Remitir a la Dirección de Crédito la documentación de comprobación de solvencia y solicitud de crédito del contratante.
- 4. Elabora:** Tesorería General, Subgerencia de Cambios.
- 5. Revisa:** Subgerente de Cambios.
- 6. Autoriza:** Tesorería General.

DISTRIBUCION DE TANTOS.

Orden	Destino	Uso
1. Original:	Dirección de Crédito.	Para revisión y autorización de línea de crédito.
2. 1a. Copia:	Tesorería General.	Como comprobante de trámite de línea de crédito.

INSTRUCCIONES DE REQUISITADO

Concepto

- 1. Nombre o Razón Social:** Anota el nombre o razón social del solicitante.

INSTITUCION DE CREDITO:

CLAVE:

BANCO DE MEXICO
OFICINA DE DOCUMENTACION
DE CONTROL DE CAMBIOS

INFORME DIARIO CONSOLIDADO DE
POSICIONES NETAS EN EL MERCADO
DE COB. CAMBIARIAS.

FECHA: DIA _____ MES _____ AÑO _____

A continuación informamos a ustedes de las operaciones efectuadas dentro del mercado de coberturas cambiarias de corto plazo.

-Cifras en miles de Dólares-

CONCEPTO	IMPORTE
A) \pm Posición inicial	\$ _____
<u>Vencimientos</u>	
B) MAS.- Operaciones Tipo "A"	\$ _____
C) MENOS.- Operaciones Tipo "B"	\$ _____
<u>Operación del día</u>	
D) MAS.- Operaciones Tipo "B"	\$ _____
E) MENOS.- Operaciones Tipo "A"	\$ _____
F) \pm Posición neta a futuro	\$ _____

COBERTURAS

G) Posición autorizada	\$ _____
H) Cobertura en Tesobonos	\$ _____

INSTITUCION DE CREDITO

FIRMAS AUTORIZADAS

INSTRUCTIVO DE FORMA

Fecha de elaboración:

CONCEPTOS GENERALES:

1. Nombre: "Aviso de Notificación a Tesorería General de Apertura y monto de la Línea de Crédito".
2. Clave: TGCR-003.
3. Objetivo: Notificar a la Tesorería General la autorización de la línea de crédito.
4. Elabora: Dirección de Crédito.
5. Revisa: Dirección de Crédito.
6. Autoriza: Dirección de Crédito.

DISTRIBUCION DE TANTOS.

Orden	Destino	Uso
1. Original:	Tesorería General.	Tramitar la administración de fondos para el solicitante.
2. 1a. Copia:	Dirección de Crédito.	Como constancia de autorización del crédito al solicitante.

INSTRUCCIONES DE REQUISITADO

Concepto

- 1. Solicitante:** Anota el nombre o razón social del solicitante.
- 2. No de Autorización:** Clave de línea de Crédito.
- 3. Monto Solicitado:** Anota con número la cantidad total autorizada al solicitante como crédito, así como también anota las cantidades correspondientes al desglose del monto del crédito por concepto de: capital, intereses y accesorios si éstos los hubiera.
- 4. Plazo de :** Anota el período para recuperación del crédito en meses.

MEMORANDUM

Para: Tesorería General.

De: Solicitante. **Asunto:**

**SOLICITUD DE OPERACION DENTRO DE LA LINEA DE CREDITO
AUTORIZADA.**

Por medio del presente, me permito solicitarle con base a la autorización
No. _____ de mi línea de crédito la siguiente operación:

Tipo de Operación: _____

Monto: _____

Plazo: _____

Firma y nombre del solicitante.

INSTRUCTIVO DE FORMA

Fecha de elaboración

CONCEPTOS GENERALES.

1. Nombre: Solicitud de Operación de la línea de crédito autorizada.
2. Clave: TGCR-004
3. Objetivo: Solicitar a la Tesorería General la administración total o parcial de la línea de crédito autorizada.
4. Elabora: El solicitante.
5. Revisa: Tesorería General.
6. Autoriza: Tesorería General.

DISTRIBUCION DE TANTOS.

Orden	Destino	Uso
1. Original:	Tesorería General	Para controlar la administración de fondos.
2. 1a. Copia:	Solicitante.	Como constancia del trámite.

INSTRUCCIONES DE REQUISITADO

Concepto

Instrucciones.

1. No de Autorización:

Anota la clave de autorización otorgada para ejercer la línea

2. Tipo de operación:

Anota si es de tipo A o tipo B

3. Monto:

Anota con número y letra el importe solicitado.

4. Plazo:

Anota con número y letra la cantidad de meses solicitados.

INSTRUCTIVO DE FORMA

Fecha de elaboración

CONCEPTOS GENERALES.

1. Nombre: "Contrato para operaciones tipo A y contrato para operaciones tipo B respectivamente.
2. Clave: TGCR-005 "A" y TGRC-005 "B"
3. Objetivo: Formalizar jurídicamente los lineamientos normativos de las operaciones de tipo "A" y tipo "B" respectivamente (Derechos y obligaciones de los solicitantes).
4. Elabora: El solicitante.
5. Revisa: Tesorería General.
6. Autoriza: Tesorería General.

DISTRIBUCION DE TANTOS.

Orden	Destino	Uso
1. Original:	Tesorería General:	Como comprobante legal de los derechos y obligaciones.
2. 1a. Copia:	Solicitante:	Como constancia del trámite.
3. 2a. Copia:	Jurídico:	Para su conocimiento y efectos.

CAPITULO II

COMPRA-VENTA DE COBERTURAS CAMBIARIAS

CAPITULO II

COMPRA - VENTA, DE COBERTURAS CAMBIARAS

2.1 CLASES DE OPERACION.

El mercado permite cubrir riesgos cambiarios, tanto el activo como el pasivo, existiendo, por lo tanto dos tipos de operaciones:

TIPO 1

Compra de Cobertura Cambiaria (cliente compra, intermediario vende)

TIPO 2

Venta de cobertura cambiaria (cliente vende, intermediario compra)

2.2 COMPRA DE COBERTURA CAMBIARIA

- 1) En la fecha de contratación, el participante paga al intermediario en moneda nacional el precio de la cobertura.
- 2) Al vencimiento si el Peso Mexicano se depreció con respecto al dólar el participante recibirá en moneda nacional una cantidad igual a la que resulte de multiplicar el monto de la depreciación por los dólares contratados.

3) Al vencimiento, si el Peso Mexicano se depreció con respecto al dólar, el participante pagará en moneda nacional una cantidad igual a la que resulte de multiplicar el monto de la apreciación por los dólares contratados.

2.3 VENTA DE COBERTURA CAMBIARIA

1) En la fecha de contratación, el participante recibe del intermediario en moneda nacional el precio de la cobertura.

2) Al vencimiento, si el Peso Mexicano se depreció con respecto al dólar el participante pagará en moneda nacional la cantidad igual a la que resulte de multiplicar el monto de la apreciación por los dólares contratados.

3) A su vez, si al vencimiento, el Peso Mexicano se aprecia con respecto al dólar, el participante recibirá en moneda nacional una cantidad igual a la que resulte de multiplicar el monto de la apreciación por los dólares contratados.

2.4 DEPRECIACION O APRECIACION DEL PESO MEXICANO

Será el resultado de restar el tipo de cambio de referencia al vencimiento del tipo de cambio de referencia al inicio de la cobertura. En caso de que el resultado de la resta sea positivo, el peso mexicano se habrá depreciado; en caso de que el resultado sea negativo, el peso mexicano se habrá apreciado durante el período en cuestión.

El tipo de cambio de referencia es publicado en el movimiento diario del mercado de valores de la Bolsa Mexicana de Valores y es el aplicable para calcularlos Bonos de la Tesorería de la Federación (tesobonos).

2.5 PRECIO Y PLAZO

El precio está expresado en Pesos Mexicanos por dólares cubiertos.

El plazo se pacta a cualquier intervalo de 3 a 365 días a partir de la fecha de contratación.

Las cotizaciones más comunes son:

<u>PLAZO</u>	<u>COMPRA</u>	<u>VENTA</u>
30	14	6
60	28	12
90	46	18
180	72	24
365	115	151

2.6 LIQUIDACIONES Y OPERACIONES DEL CONTRATO

La liquidación de las operaciones se efectuarán exclusivamente en moneda nacional.

Por cada operación se firmarán contratos donde se establecen los derechos y obligaciones del intermediario y el participante.

2.7 RIESGOS

PARA LOS INTERMEDIARIOS:

a) EN OPERACION DE COMPRA

En caso de darse una apreciación del peso existe el riesgo de insolvencia por parte del cliente para efectuar el pago.

b) EN OPERACION DE VENTA

En caso de depreciación del peso existe el mismo riesgo que la operación anterior, aunado a que el Banco ya inicialmente le otorgó al cliente el precio de la cobertura.

PARA LOS PARTICIPANTES:

a) EN OPERACION DE COMPRA

Que el precio de la cobertura que se pagó sea mayor a la cantidad recibida al vencimiento.

(PRECIO > PAGO)

b) EN OPERACION DE COMPRA

Que además del precio de la cobertura que se pagó, exista apreciación del peso, y por lo tanto, un pago adicional.

c) EN OPERACION DE VENTA

Que el precio de cobertura recibido sea inferior al valor a entregar al vencimiento.

(PRECIO < PAGO)

2.8 POSICIONES

A los intermediarios del Banco de México le asigna límites en la posición de acuerdo con las características de cada institución la cual no debe excederse en el transcurso de cada día.

BANCOS:

Cortos o largos hasta por el equivalente al 15 % de su capital neto.

CASAS DE BOLSA:

Posición autorizada 100 %

- 100 % CORTOS O LARGOS

- CORTOS EN EXCESO A SU POSICION AUTORIZADA (CUBIERTOS CON TESOBONOS).

2.9 CALCULO DE PRECIOS

Para calcular el precio de cobertura se tiene que seguir los siguientes pasos:

1. CALCULAR EL TIPO DE CAMBIO A FUTURO.
2. CALCULAR LOS PUNTOS O PIPS.
3. CALCULAR PRECIO DE COBERTURA.

1) Tipo de cambio a futuro, está dado en función de las tasas de interés entre México, Estados Unidos y el Tipo de Cambio vigente a la fecha de cálculo.

VF = VALOR FUTURO.

SPOPT = TIPO DE CAMBIO VIGENTE A LA FECHA.

IMV = TASA DE INTERES PESOS.

IMF = TASA DE INTERES EN DOLARES.

$$VF = \frac{SPOT \times (1 + IMV (DIAS / 360))}{(1 + IMF (DIAS / 360))}$$

$$= \frac{3,062.00 \times (1 + 0.1822 (30 / 360))}{(1 + 0.0819 (30 / 360))}$$

$$= 3,087.41$$

2) PIPS o Puntos a Futuro, no son más que la diferencia entre el tipo de cambio vigente a la fecha.

$$3,087.41 - 3,062.00 = 25.41$$

3) Precio de Cobertura, son los PIPS o Puntos traídos a Valor Presente.

$$\frac{\text{PRECIO COB}}{(1 + \text{IMV} \times \frac{\text{DIAS}}{360})} = \text{PIPS}$$

$$= \frac{25.41}{(1 + 0.1822 \times \frac{30}{360})}$$

$$= 25.03$$

2.10 TIPO DE CAMBIO TEORICO

Está dado por el diferencial de las tasas de México, en los Estados Unidos y el tipo de cobertura, y no es más que el precio de la cobertura llevado a valor futuro incrementando el tipo de cambio de referencia.

$$\begin{aligned} \text{TC IMP} &= \text{SPOT} + \text{PCOB} (1 + \text{IMV} (\text{DIAS}/360)) \\ &= 3,062 + 20 (1 + 0.1822 (30/360)) \\ &= 3,082.30 \\ &= 3,062 + 14 (1 + 0.1450 (30/360)) \\ &= 3,076.16 \end{aligned}$$

Este tipo de cambio nos sirve para conocer, el día de hoy, el costo (si es importador), o el ingreso (si es exportador) que tendrá nuestra transacción dentro de un mes.

ARBITRAJE

SUPUESTOS:

P. COB. = 24 - 30

IMXP = 31 %

TCE = 2,845

PLAZO: 30 DIAS

MONTO: 10'000,000 USD

AFORO: 5 % ADICIONAL

ESTRATEGIA

VENDER COBERTURA EN CORTO E INVERTIR EN MONEDA NACIONAL :

$$\begin{aligned} 10'000,000 \times 24 &= 240'000,000 \text{ COBERTURA} \\ 5\% \times 10'000,000 \times 2845 &= 1,422'500,000 \text{ AFORO} \\ &= 1,662'500,000 \text{ INVERSION} \end{aligned}$$

$$1,662'500,000 \times (1 + 31 (30/360)) = 1,705'447,917 \text{ INVS + INTS}$$

$$\begin{array}{r} 240'000,000 \\ \hline \end{array} \text{ PAGO}$$

$$1,465'447,917$$

$$(1,465'447,917 / 1,422'500,000) - 1 = 0.0301 \times 12 = 36.23\%$$

$$36.23\% > 31\%$$

ARBITRAJE

SUPUESTOS:

$$P. \text{ COB.} = 14 - 20$$

PLAZO: 30 DIAS

$$\text{IMXP} = 16.50$$

MONTO: 10'000,000 USD

$$\text{TCE} = 3,062$$

AFORO: 3 % ADICIONAL

ESTRATEGIA

VENDER COBERTURA EN CORTO E INVERTIR EN MONEDA NACIONAL :

$$\begin{array}{rcl} 10'000,000 \times 14 & = & 140'000,000 \quad \text{COBERTURA} \\ 3 \% \times 10'000,000 \times 3,062 & = & 918'600,000 \quad \text{AFORO} \\ & & \underline{\hspace{1.5cm}} \\ & & 1,058'600,000 \quad \text{INVERSION} \end{array}$$

$$1,058'600,000 \times (1 + 0.1650 (30/360)) = 1,073'155,750 \text{ INVS} + \text{INTS}$$

$$\begin{array}{r} 140'000,000 \\ \underline{\hspace{1.5cm}} \end{array} \quad \text{PAGO}$$

$$933'155,750$$

$$(933,155,750 / 918'600,000) - 1 = 0.0158 \times 12 = 19.01 \%$$

$$19,01 \% > 16.50 \%$$

ARBITRAJE

Compra de un tesobono a 28 días y venta simultánea de una cobertura al mismo plazo.

SUPUESTOS (20 FEBRERO 1992)

El tesobono con vencimiento a 28 días tiene una tasa anual de descuento del 8.1382 %.

Tipo de cambio de referencia es de 3,062 pesos por dólar.

El precio de la cobertura es de 16 pesos por dólar cubierto.

FLUJOS

En la fecha de contratación de la operación:

a) Compra de un tesobono	- 3'042,618.42
b) Compra del precio de Cobertura	+ 16,000.00

	- 3'026,618.42

En la fecha de vencimiento de la operación suponiendo que el tipo de cambio de referencia fuera de 3,100

a) Valor del tesobono	+ 3'100,000.00
b) Pago de cobertura	- 38,000.00

	3'062,000.00

De esta forma el rendimiento de la operación es de 15.23% la cual es superior a la tasa de Cetes del 14.5 %.

ARBITRAJE

IUSA = 8.5 %

IMXP = 16.5 %

P. COB. = 14 - 18

TCR = 3,062

MONTO = 1'000,000 USD

ESTRATEGIA

PEDIR CREDITO EN DOLARES, CONVERTIRLO A MONEDA NACIONAL,
INVERTIRLO Y PROTEGERSE MEDIANTE UNA COBERTURA.

$$A) 1'000,000 \times 3,062 = 2,844'200,000$$

$$B) 1'000,000 \times (1 + 0.0850 \times (30/360)) = 1'007,083 \text{ (CAP + INT EN US)}$$

$$C) 1'007,083 \times 18.00 = 18,127,494$$

$$\text{INVERSION M.N.} = A - C = 3,043,872,506$$

$$D) 3,043,872,506 \times (1 + 0.1650 (30/360)) = 3,085,725,753$$

$$E) 1'007,083 \times 3062 = \underline{3'083.688.146}$$

EJEMPLO

COMPRA DE COBERTURA CAMBIARIA

Datos: El importador recibe un crédito en dólares a 1 mes.

Tipo de Cambio Inicial:	3,062
Tasa de Interés M.N. :	18.22 %
Tasa de Interés DLLS.:	8.19 %
Monto :	500,000 DLLS.
Precio Cobertura :	20.00 (1 mes)

$500,000 \times (1 + 0.0819/12) = 503,413$	Capital+Intereses
$503,413 \times 20 = 10'068,260$	Costo de Cobertura
$10'068,260 \times (1+0.1822/12) = 10'221,129$	Costo de Cob. + Costo Fin

Tipo de cambio Real a 1 mes : 4,000	Concepto
$4,000 - 3,062 = 938$	Apreciación o Depreciación.
$938 \times 503,413 = 472'201,394 +$	Pago a Recibir o Efectuar.
$503,413 \times 4,000 = 2,013'652,000 -$	Importe de la compra de Dlls.
$10'221,129 -$	Costo de Cobertura.
$1,551'671,735 -$	Costo Total de los Dlls.
Entre	
503,413	Dlls. a Pagar
3,082,30	Tipo de C. Implícito

Tipo de cambio Real a 1 mes : 2,500	Concepto
2,500 - 3,062 = -562	Apreciación o Depreciación
-562 x 503,413 = 282'918,106 -	Pago a Recibir o Efectuar
503,413 x 2,500 = 1,258'532,500 -	Importe de la compra de Dlls.
<u>10'221,129 -</u>	Costo de Cobertura
1,551'671,735 -	Costo Total de los Dlls
Entre	
503,413	Dlls. a Pagar
3,082.30	Tipo de Cambio Implícito

EJEMPLO

VENTA DE COBERTURA CAMBIARIA

Datos: El Exportador recibirá en un mes un pago en dólares.

Tipo de Cambio Inicial:	3,062
Tasa de Interés M.N. :	14.50 %
Tasa de Interés DLLS.:	7.00 %
Monto :	500,000 DLLS.
Precio Cobertura :	14.00 (1 mes)

$500,000 \times (1 + 0.07/12) = 502,917$	Capital+Intereses
$502,917 \times 14 = 7'040,838$	Costo de Cobertura
$7'040,838 \times (1+0.1450/12) = 7'125,915$	Costo de Cob. + Costo Fin

Tipo de cambio Real a 1 mes : 4,000	Concepto
4,000 - 3,062 = 938	Apreciación o Depreciación
938 x 502,917 = 471'736,146 -	Pago a Recibir o Efectuar
502,917 x 4,000 = 2,011'668,000 +	Importe de la compra de Dlls.
7'125,915 +	Costo de Cobertura
<u>1,547'057,769 +</u>	Costo Total de los Dlls
Entre	
502,917	Dlls. a Pagar
3,076.16	Tipo de C. Implícito

Tipo de cambio Real a 1 mes : 2,500	Concepto
2,500 - 3,062 = -562	Apreciación o Depreciación
-562 x 502,917 = 282'639,354 +	Pago a Recibir o Efectuar
502,917 x 2,500 = 1,257'292,500 +	Importe de la compra de Dlls.
7'125,915 +	Costo de Cobertura
<u>1,547'057,769 +</u>	Costo Total de los Dlls
Entre	
502,917	Dlls. a Pagar
3,076.16	Tipo de C. Implícito

FORMULARIO

$$\text{PIPS} = \frac{\text{SPOT} \times ((\text{IMV} - \text{IMF}) \times \text{N}/36000)}{1 + (\text{IMF} \times \text{N}/36000)}$$

PPS = PUNTO A FUTURO

SPOT = TIPO DE CAMBIO DE EQUILIBRIO

IMV = CETES

IDLS(IMF) = PAGAFES

DIAS = N

$$\text{PCOB} = \frac{\text{PIPS}}{1 + \text{IMV} \times (\text{N}/36000)}$$

PCOB = PRECIO DE COBERTURA

PIPS = PUNTO A FUTURO

IMV = CETES

DIAS = N

$$\text{PCOB} = \frac{\text{FWD} - \text{SPOT}}{(1 + \text{IMV} \times \text{N}/36000)}$$

PCOB = PRECIO DE COBERTURA

FWD = TIPO DE CAMBIO A FUTURO

SPOT = TIPO DE CAMBIO A EQUILIBRIO

IMV = CETES

DIAS = N

TCIMP = SPOT + PCOB (1 + IMV x N/36000)

TCIMP = TIPO DE CAMBIO IMPLICITO (FUTURO)

SPOT = TIPO DE CAMBIO FUTURO

PCOB = PRECIO DE COBERTURA

IMV = CETES

DIAS = N

$$\text{DESL} = \frac{\text{PCOB} \times (1 + \text{IMV} \times \text{N}/36000) + \text{SPOT}}{\text{SPOT}} \times 100$$

DESL = DESLIZAMIENTO

PCOB = PRECIO DE COBERTURA

TASA(IMV) = CETES

DAIS = N

SPOT = TIPO DE CANBIO DE EQUILIBRIO

CAPITULO III
UTILIDAD POR COMPRA-VENTA DE COBERTURAS CAMBIARIAS

CAPITULO III

UTILIDAD POR COMPRA-VENTA DE COBERTURAS CAMBIARIAS

EL CALCULO DEL RENDIMIENTO DE LAS OPERACIONES DE COBERTURAS CAMBIARIAS DEBE DE INCLUIR LA VALORIZACION DE LA CARTERA DE COBERTURA.

Las coberturas compradas constituyen activos reales y las ventas pasivos, los cuales se encuentran sujetos a revalorizaciones por movimientos en el mercado.

- El cálculo aislado de la utilidad realizada no permite evaluar Integralmente la función de cambios.
- Aunque el cálculo de la valorización de la cartera de coberturas es difícil de llevar manualmente, en una computadora puede realizarse rápidamente.

LA UTILIDAD O PERDIDA EN COMPRA-VENTA DE COBERTURAS (U) ES IGUAL A LA DIFERENCIA A LA DIFERENCIA ENTRE EL TOTAL DEL DINERO QUE SE TIENE AL FINAL DEL DIA MAS LA VALORIZACION DE LA CARTERA FINAL DE COBERTURAS Y EL DINERO QUE SE TIENE AL INICIO MAS EL VALOR DE LA CARTERA INICIAL.

Es decir,

$$U_c = PP_f + VC_f - (PP_{ini} + VC_{ini})$$

Y como,

$$PP_f = PP_{ini} + \sum_{i=1}^{N_V} CV_i \cdot PV_i - \sum_{i=1}^{N_C} CC_i \cdot PC_i$$

Entonces,

$$U_c = \sum_{i=1}^{N_V} CV_i \cdot PV_i - \sum_{i=1}^{N_C} CC_i \cdot PC_i + (VC_f - VC_{ini})$$

POR LO QUE LA UTILIDAD ES IGUAL A LA DIFERENCIA DEL VALOR DE LA CARTERA FINAL Y Y EL DE LA INICIAL, MAS LAS VENTAS, MENOS LAS COMPRAS¹

EL VALOR DE UNA CARTERA ES IGUAL A LA SUMA DE LOS VALORES ESPERADOS EN VALORES PRESENTES DE CADA COBERTURA COMPRADA MENOS LA SUMA DE LOS COMPROMISOS ADQUIRIDOS ESPERADOS EN VALOR PRESENTE DE CADA COBERTURA VENDIDA¹

$$VC_t = \sum_{i=1}^{Nc} \frac{CC_i (TceF_i - TrI_i)}{(1+j)^{N_i}} - \sum_{i=1}^{Nv} \frac{CV_i (TceF_i - TrI_i)}{(1+j)^{N_i}}$$

$$VC_{ini} = \sum_{i=1}^{Nc-Ncd} \frac{CC_i (TceF_i - TrI_i)}{(1+j)} - \sum_{i=1}^{Nv-Nvd} \frac{CV_i (TceF_i - TrI_i)}{(1+j)^{N_i}}$$

REEMPLAZANDO EN LA FORMULA DE UTILIDAD LAS VALORIZACIONES DE LAS CARTERAS TENEMOS.

$$\begin{aligned}
 W_C &= \sum_{i=1}^{N_V} C_{V_i} P_{V_i} - \sum_{i=1}^{N_C} C_{C_i} P_{C_i} \\
 &+ \left[\sum_{i=1}^{N_C} \frac{C_{C_i} (T_{Cef_i} - Tr_{f_i})}{(1+J)^{N_i}} - \sum_{i=1}^{N_V} \frac{C_{V_i} (T_{Cef_i} - Tr_{f_i})}{(1+J)^{N_i}} \right] \\
 &- \left[\sum_{i=1}^{N_C-N_{Cd}} \frac{C_{C_i} (T_{Cef_i} - Tr_{f_i})}{(1+J)^{N_i}} - \sum_{i=1}^{N_V-N_{Vd}} \frac{C_{V_i} (T_{Cef_i} - Tr_{f_i})}{(1+J)^{N_i}} \right]
 \end{aligned}$$

Que es igual a:

$$\begin{aligned}
 W_C &= \sum_{i=1}^{N_V} C_{V_i} P_{V_i} - \sum_{i=1}^{N_C} C_{C_i} P_{C_i} \\
 &+ \left[\sum_{i=N_C-N_{Cd}+1}^{N_C} \frac{C_{C_i} (T_{Cef_i} - Tr_{f_i})}{(1+J)^{N_i}} - \sum_{i=N_V-N_{Vd}+1}^{N_V} \frac{C_{V_i} (T_{Cef_i} - Tr_{f_i})}{(1+J)^{N_i}} \right] \\
 &- \left[\sum_{i=1}^{N_C-N_{Cd}} \frac{C_{C_i} (T_{Cef_i} - Tr_{f_i})}{(1+J)^{N_i}} - \sum_{i=1}^{N_V-N_{Vd}} \frac{C_{V_i} (T_{Cef_i} - Tr_{f_i})}{(1+J)^{N_i}} \right]
 \end{aligned}$$

EN LA FORMULA ANTERIOR PODEMOS DESTACAR TRES DIFERENTES ORIGENES DE LA UTILIDAD.

X Utilidad o pérdida por diferencia de precios de compra y de venta

$$U_c = \sum_{i=1}^{Nv} C_{v_i} P_{v_i} - \sum_{i=1}^{Ns} C_{c_i} P_{c_i}$$

X Utilidad o pérdida esperada de las coberturas pactadas en el día por diferencial entre el tipo de cambio esperado al vencimiento y el tipo de cambio de referencia.

$$\left[\sum_{i=Nc-Nvd+1}^{Ns} \frac{C_{c_i} (T_{cef_i} - T_{rf_i})}{(1+j)^{n_i}} - \sum_{i=Nv-Nvd+1}^{Nv} \frac{C_{v_i} (T_{cef_i} - T_{rf_i})}{(1+j)^{n_i}} \right]$$

X Utilidad o pérdida por cambio en la expectativa del tipo de cambio al vencimiento para las coberturas pactadas en días anteriores.

$$\left[\sum_{i=1}^{Nc-Nvd} \frac{C_{c_i} (T_{cef_i} - T_{rf_i})}{(1+j)^{n_i}} - \sum_{i=1}^{Nv-Nvd} \frac{C_{v_i} (T_{cef_i} - T_{rf_i})}{(1+j)^{n_i}} \right]$$

CONCLUSIONES

Mediante el mecanismo de coberturas los participantes pueden lograr que alteraciones en dólares sujetas al mercado de divisas que quieran realizar en una fecha futura, se lleven acabo segun el tipo de cambio del dolar que se aplique en la fecha de contratación de la cobertura. De este modo el mercado de coberturas cambiarias permite a las empresas fijar con anterioridad los costos e ingresos derivados de sus transacciones internacionales, facilitando la toma de decisiones. El mercado de coberturas cambiarias proporciona a los participantes la oportunidad de cubrir riesgos cambiarios, tanto de pasivos como de activos, denominados dólares por lo que existen dos tipos de operaciones:

Tipo A, llamadas Compra de coberturas cambiarias.

Tipo B, llamadas Venta de coberturas cambiarias.

El precio se pacta libremente por las dos partes y estará expresado como pesos mexicanos por dólares cubiertos.

El plazo de las operaciones de coberturas cambiarias tambien se pacta libremente por la partes sin exceder un año contados apartir de la fecha de contratación.

La liquidación de las operaciones de coberturas se efectua exclusivamente en moneda nacional.

Por lo que siempre que se efectue una cobertura cambiaria no siempre obtendrá un beneficio adicional al vender una cobertura de riesgo

cambiario. Esto dependerá del valor que tome el tipo de cambio en la fecha de vencimiento.

Sin embargo es conveniente vender una cobertura cambiaria pues de esta manera fija por anticipado su ingreso, eliminando el riesgo cambiario, además de que puede incrementar sustancialmente su liquidez.

ANEXOS

**CONTRATO DE COMPRA DE COBERTURA CAMBIARIA DE CORTO PLAZO
A TIPO DE CAMBIO LIBRE.**

Contrato No _____
Contrato de compra de Cobertura cambiaria que celebran por una parte la institucion
representada por _____

(en lo sucesivo INTERMEDIARIO) y por la otra representada por _____

(en lo sucesivo PARTICIPANTE), al tenor de las siguientes:

DECLARACIONES

I. Declara el INTERMEDIARIO que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en Oficio No 102-E367-DG BM-3483 y con fundamento en el artículo 30, fracción XXIV, de la ley reglamentaria del servicio público de Banca y Crédito del país a operar dentro del mercado de coberturas cambiarias de corto plazo, conforme a las disposiciones que en términos del artículo 20 de la ley orgánica del Banco de México, expida al efecto este instituto central.

II. Declara al PARTICIPANTE:

a) Que es una persona moral establecida en el país según consta en la escritura pública No. _____ de fecha _____

otorga ante la fe del Notario Público No. _____

con Registro Federal de Contribuyentes No. _____

b) Que el _____ es representante legal del PARTICIPANTE, según escritura pública No. _____

de fecha _____
otorgadas _____ ante _____ la _____ fe _____ del _____ notario _____ público
No. _____

c) que son de su conocimiento los términos y condiciones conforme a los cuales opera el mercado de Coberturas cambiarias de corto plazo contenidas en la circular 1980/91 del Banxico.

d) que es su deceso participar en el mercado de coberturas cambiarias de corto plazo. _____

III. Declaran las partes que el objeto del presente contrato es realizar la operación tipo A, denominada compra de cobertura cambiaria en el mercado a tipo de cambio libre.

En mérito de lo anterior, las partes otorgan las siguientes:

CLAUSULAS

PRIMERA.- Las partes celebran el presente contrato de cobertura en virtud del cual:

a) El INTERMEDIARIO se obliga en caso de que resulte una diferencia positiva al restar, al tipo de cambio libre del peso Mexicano frente al dólar de los EE.UU.A., publicado en el movimiento diario del mercado de valores de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. el segundo día hábil bancario inmediato anterior a la fecha de vencimiento de la cobertura, el tipo de cambio libre que aparezca en la misma publicación el segundo día hábil bancario anterior a la fecha de firma de este contrato a entregar al "participante", a más tardar el segundo día hábil bancario posterior a la fecha de vencimiento señalada en la cláusula segunda, una cantidad en moneda nacional equivalente al resultado de multiplicar _____ (3) por la diferencia positiva antes mencionada.

b) por su parte el "Participante" se obliga en caso de que resulte una diferencia negativa al restar, al tipo de cambio libre del peso mexicano frente al dólar de EE.UU.A., publicado en el "Movimiento Diario" del mercado de valores citado el segundo día hábil bancario inmediato anterior a la fecha de vencimiento de la cobertura, el tipo de cambio libre que aparezca en la misma publicación el segundo día hábil bancario inmediato anterior a la fecha de firma de este contrato a entregar al "Intermediario", a más tardar el segundo día hábil bancario posterior a la fecha de vencimiento señalada en la cláusula segunda, una cantidad en moneda nacional equivalente al resultado de multiplicar _____ (3) por la diferencia negativa antes mencionada.

El tipo de cambio libre a que se refiere esta cláusula, será el que se dé a conocer el mismo día que se determine, por la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V., de conformidad con lo señalado en el punto 2.15 de la "Resolución sobre el tipo de cambio aplicable para calcular el equivalente en moneda nacional del principal y los intereses de los Pagares y los Bonos de la Tesorería de la Federación denominada en moneda extranjera y pagaderos en moneda nacional", publicada en el diario oficial de la Federación el 28 de junio de 1989. En el caso de que el peso mexicano no se aprecie ni se deprecie con respecto al dólar durante el periodo de vigencia del contrato, el INTERMEDIARIO no tendrá ninguna obligación cambiaria a favor del PARTICIPANTE, ni el PARTICIPANTE a favor del INTERMEDIARIO.

(3) Cantidad de dólares de los EE.UU.A., objeto de la cobertura en guarismos y en letras.

SEGUNDA.- La fecha de vencimiento de la cobertura, es el ____ de ____ de 199__.

TERCERA.- El "Participante" se obliga a más tardar el segundo día hábil bancario posterior a la fecha de firma de este contrato al "Intermediario", la cantidad de \$ _____ M.N.

(_____ 00/100 Moneda Nacional)

por concepto de precio de la cobertura objeto del presente contrato.

CUARTA.- En caso de que dejare de determinarse el tipo de cambio libre, el tipo de cambio aplicable para los efectos de la cláusula primera será el promedio aritmético de las cotizaciones del tipo de cambio libre interbancario de venta de fecha valor 48 horas al cierre de las operaciones cambiarias, que calcule el Banco de México tomando en consideración las cotizaciones de las cinco instituciones de crédito con mayor volumen de

operación, que reflejen de mejor manera las condiciones del mercado correspondientes al día en que la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., no haya podido publicar dicho tipo de cambio. En tal evento, dicho tipo de cambio estará en disposición de las partes en el Banco de México.

QUINTA.- El "Participante" autoriza al "Intermediario" para que haga del conocimiento del Banco de México la información que sobre las operaciones documentadas en el presente contrato requiera dicho Banco.

Asimismo el "Participante" autoriza al Banco de México a informar a los "Intermediarios", en caso que el mismo Banco lo estime conveniente, sobre el importe total de responsabilidades adquiridas por el "Participante" y el número de "Intermediarios" entre los que el importe citado esté distribuido, guardando secreto respecto del nombre de los "Intermediarios" respectivos.

SEXTA.- El Participante exime de responsabilidad a INSTITUCION si ésta a solicitud de Banco de México proporciona información sobre esta operación.

SEPTIMA.- En lo no previsto por el presente contrato se estará a lo dispuesto en la reglamentación de carácter general que para tal efecto emita el Banco de México.

OCTAVA.- Para la interpretación y cumplimiento de este contrato, se estará a lo dispuesto por las Leyes Federales y a la jurisdicción de los tribunales competentes de las ciudades de Guadalajara, Jal., o Monterrey, N.L., haciendo las partes renuncia expresa del fuero que por virtud de su domicilio, presente o futuro, les pudiera corresponder.

El presente contrato de Compra de cobertura Cambiaria se firma en tres ejemplares : dos para el Intermediario y uno para el Participante.

México D.F., a de de 19 ____.

Institución
(INTERMEDIARIO)

(PARTICIPANTE)

**CONTRATO DE VENTA DE COBERTURA CAMBIARIA DE CORTO PLAZO A
TIPO DE CAMBIO LIBRE.**

Contrato No _____

Contrato de venta de Cobertura cambiaria que celebran por una parte la institucion representada por _____

(en lo sucesivo INTERMEDIARIO) y por la otra representada por _____

(en lo sucesivo PARTICIPANTE), al tenor de las siguientes:

DECLARACIONES

I. Declara el INTERMEDIARIO que la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, en Oficio No 102-E367-DG BM-3483 y con fundamento en el artículo 30, fracción XXIV, de la ley reglamentaria del servicio público de Banca y Crédito del país a operar dentro del mercado de coberturas cambiarias de corto plazo, conforme a las disposiciones que en términos del artículo 20 de la ley orgánica del Banco de México, expida al efecto este instituto central.

II. Declara al PARTICIPANTE:

a) Que es una persona moral establecida en el país según consta en la escritura pública No. _____ de fecha _____ otorga ante la fé del Notario Público No. _____

b) Que el _____ es representante legal del PARTICIPANTE, según escritura pública No. _____ de fecha _____ otorgada ante la fé del notario público No. _____

c) que son de su conocimiento los términos y condiciones conforme a los cuales opera el mercado de Coberturas cambiarias de corto plazo contenidas en la circular 1980/91 del Banxico.

d) que es su deseo participar en el mercado de coberturas cambiarias de corto plazo. _____

III. Declaran las partes que el objeto del presente contrato es realizar la operación tipo B, denominada venta de cobertura cambiaria en el mercado a tipo de cambio libre.

En mérito de lo anterior, las partes otorgan las siguientes:

CLAUSULAS

PRIMERA.- Las partes celebran el presente contrato de cobertura en virtud del cual:

a) El PARTICIPANTE se obliga en caso de que resulte una diferencia positiva al restar, al tipo de cambio libre del peso mexicano frente al dólar de los EE.UU.A., publicado en el movimiento diario del mercado de valores de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. el segundo día hábil bancario inmediato anterior a la fecha de firma de este contrato a entregarse al "Intermediario" a más tardar el segundo día hábil bancario posterior a la fecha de vencimiento señalada en la cláusula segunda, una cantidad en moneda nacional equivalente al resultado de multiplicar _____ (3) por la diferencia positiva antes mencionada.

b) por su parte el "Intermediario" se obliga en caso de que resulte una diferencia negativa al restar, al tipo de cambio libre del peso mexicano frente al dólar de EE.UU.A., publicado en el "Movimiento Diario" del mercado de valores citado el segundo día hábil bancario inmediato anterior a la fecha de vencimiento de la cobertura, el tipo de cambio libre que aparezca en la misma publicación el segundo día hábil bancario inmediato anterior a la fecha de firma de este contrato a entregarse al "Participante", a más tardar el segundo día hábil bancario posterior a la fecha de vencimiento señalada en la cláusula segunda, una cantidad en moneda nacional equivalente al resultado de multiplicar _____ (3) por la diferencia negativa antes mencionada.

El tipo de cambio libre a que se refiere esta cláusula, será el que se dé a conocer el mismo día que se determine, por la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V., de conformidad con lo señalado en el punto 2.15 de la "Resolución sobre el tipo de cambio aplicable para calcular el equivalente en moneda nacional del principal y los intereses de los Pagars y los Bonos de la Tesorería de la Federación denominada en moneda extranjera y pagaderos en moneda nacional", publicada en el diario oficial de la Federación el 28 de junio de 1989.

En el caso de que el peso mexicano no se aprecie ni se deprecie con respecto al dólar durante el periodo de vigencia del contrato, el INTERMEDIARIO no tendrá ninguna obligación cambiaria a favor del PARTICIPANTE, ni el PARTICIPANTE a favor del INTERMEDIARIO.

(3) Cantidad de dólares de los EE.UU.A., objeto de la cobertura en guarismos y en letras.

SEGUNDA.- La fecha de vencimiento de la cobertura, es el ____ de _____ de 199__.

TERCERA.- El "Intermediario" se obliga a entregar a más tardar el segundo día hábil bancario posterior a la fecha de firma de este contrato al "Participante", la cantidad de \$ _____ M.N.

_____ 00/100 Moneda Nacional)
por concepto de precio de la cobertura objeto del presente contrato.

CUARTA.- En caso de que dejare de determinarse el tipo de cambio libre, el tipo de cambio aplicable para los efectos de la cláusula primera será el promedio aritmético de las cotizaciones del tipo de cambio libre interbancario de venta de fecha valor 48 horas al cierre de las operaciones cambiarias, que calcule el Banco de México tomando en consideración las cotizaciones de las cinco instituciones de crédito con mayor volumen de operación, que reflejen de mejor manera las condiciones del mercado correspondientes al día en que la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., no haya podido publicar dicho tipo de cambio. En tal evento, dicho tipo de cambio estará en disposición de las partes en el Banco de México.

QUINTA.- Como garantía de esta operación se establece lo siguiente: La Institución retiene durante la vigencia del presente contrato el _____ % de la prima liquidada al

PARTICIPANTE esta retención se efectuará mediante la congelación de esta cantidad en su contrato de mercado de dinero, sin dejar por eso de percibir los rendimientos que pactaren ambas partes.

mismo(s) que podrá(n) ser liberado(s) al vencimiento del presente contrato.

SEXTA.- El "Participante" autoriza al "Intermediario" para que haga del conocimiento del Banco de México la información que sobre las operaciones documentadas en el presente contrato requiera dicho Banco.

Asimismo el "Participante" autoriza al Banco de México a informar a los "Intermediarios", en caso que el mismo Banco lo estime conveniente, sobre el importe total de responsabilidades adquiridas por el "Participante" y el número de "Intermediarios" entre los que el importe citado esté distribuido, guardando secreto respecto del nombre de los "Intermediarios" respectivos.

SEPTIMA.- El Participante exime de responsabilidad a INSTITUCION si ésta a solicitud de Banco de México proporciona información sobre esta operación.

OCTAVA.- En lo no previsto por el presente contrato se estará a lo dispuesto en la reglamentación de carácter general que para tal efecto emita el Banco de México.

NOVENA.- Este contrato es título ejecutivo junto con la certificación del contrato de la Institución, en los términos del artículo 52 de la ley reglamentaria del servicio público de Banca y Crédito para efectos de su promoción judicial, determinada convencionalmente en los términos del artículo 1051 del Código de Comercio.

DECIMA.- Para la interpretación y cumplimiento de este contrato, se estará a lo dispuesto por las Leyes Federales y a la jurisdicción de los tribunales competentes de la Ciudad de México, Distrito Federal o a la elección del "Intermediario" los tribunales competentes de las ciudades de Guadalajara, Jal., o Monterrey, N.L., haciendo las partes renuncia expresa del fuero que por virtud de su domicilio, presente o futuro, les pudiera corresponder.

El presente contrato de Venta de cobertura Cambiaria se firma en tres ejemplares : dos para el Intermediario y uno para el Participante.

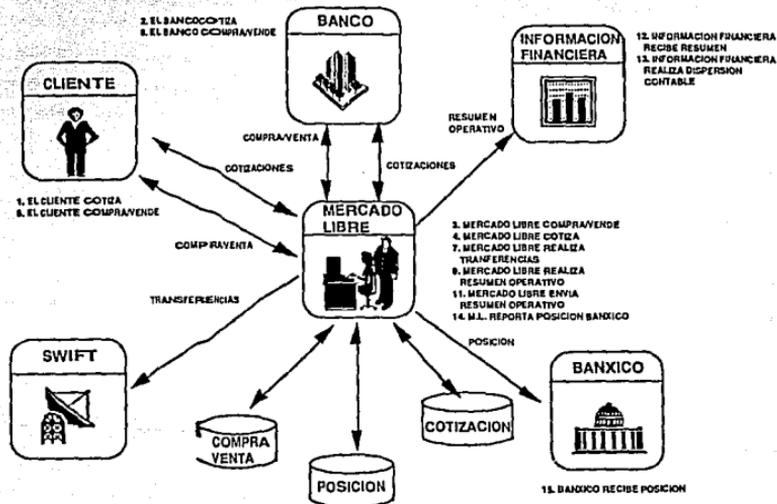
México D.F., a de de 19 ____.

Institucion
(INTERMEDIARIO)

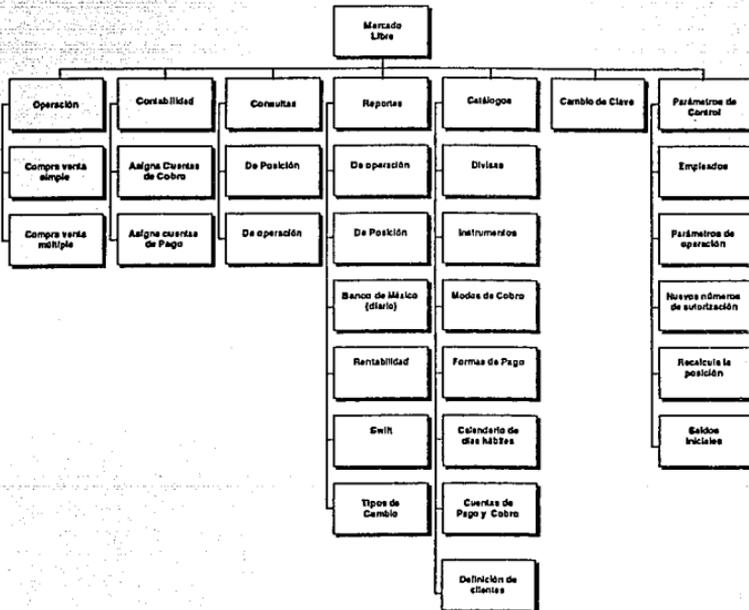
(PARTICIPANTE)

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

MODELO OPERATIVO



MAPA DE NAVEGACION



BIBLIOGRAFIA

Características del mercado de coberturas cambiarias a corto plazo

Banco de México

Nacional Financiera

Tesorería General

Mercados internacionales y cambiarios libres.