



300608  
UNIVERSIDAD LA SALLE 2

ESCUELA DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION 2y

Incorporada a la U.N.A.M.

“ PRINCIPALES ALTERNATIVAS DE INVERSION  
PARA LA MEDIANA EMPRESA EN MEXICO ”

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

Seminario de Investigación Contable  
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:  
LICENCIADO EN CONTADURIA  
P R E S E N T A N :  
CARRAL BERMUDEZ MARIA MAGDALENA  
CUEVAS SALGADO IRIS DEL CARMEN  
ROJI GURAIEB PATRICIA



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.

## I N D I C E

**INTRODUCCION** 1

### **CAPITULO I**

#### **"Marco de Referencia de la Mediana Empresa en México"**

1.1	Antecedentes.	1
1.2	Definición de Mediana Empresa.	4
1.3	Ventajas y Desventajas de la Mediana Empresa en el Campo de la Producción y en el Area de Distribución.	6
1.4	Características Fundamentales de las Empresas Medianas.	8
1.5	Problemas Estructurales y Coyunturales.	10
1.6	Desarrollo Industrial en México.	12
1.7	Desarrollo de la Industria Minera en México.	15

### **CAPITULO II**

#### **"El Sistema Financiero Mexicano"**

2.1	Definición.	18
2.2	Antecedentes del Sistema Financiero Mexicano.	19
2.3	Nacionalización de la Banca.	25
2.4	Sistema Financiero Mexicano Actual.	31
2.4.1	Secretaría de Hacienda y Crédito Público.	34
2.4.2	Banco de México.	35

2.4.3	Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.	37
2.4.4	Comisión Nacional de Valores.	37
2.4.5	Sociedades Nacionales de Crédito.	38
2.4.5.1	Banca Múltiple.	39
2.4.5.2	Banca de Desarrollo.	40
2.4.6	Banca Concesionada.	41
2.4.7	Bancos Extranjeros.	41
2.4.8	Organizaciones Auxiliares de Crédito.	42
2.4.8.1	Almacenes Generales de Depósito.	43
2.4.8.2	Arrendadoras Financieras.	44
2.4.8.3	Uniones de Crédito.	44
2.4.8.4	Casas de Cambio.	45
2.4.9	Sociedades de Inversión.	46
2.4.9.1	Sociedades de Inversión Comunes.	47
2.4.9.2	Sociedades de Inversión de Renta Fija.	48
2.4.9.3	Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo.	48
2.4.10	Mercado de Valores.	49
2.4.10.1	Bolsa de Valores.	51
2.4.10.2	Casas y Agentes de Bolsa.	51
2.4.11	Instituciones de Seguros.	52
2.4.12	Instituciones de Fianzas.	53

### **CAPITULO III**

#### **"Inversiones en el Sistema Bancario"**

3.1	Marco Conceptual.	56
3.2	Intermediación Financiera Bancaria.	57
3.2.1	Marco Legal.	58
3.3	Inversiones Bancarias.	60

3.3.1	Cuenta de Ahorros.	61
3.3.2	Cuenta Maestra.	62
3.3.3	Contrato de Depósito Bancario de Dinero Retirable en Días Preestablecidos.	70
3.3.4	Contrato de Depósito en Administración de Títulos a Plazo.	72
3.3.4.1	Certificados de Depósito a Plazo Fijo en Moneda Nacional.	72
3.3.4.2	Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento.	74
3.3.5	Cuenta Personal para el Ahorro Fiscal.	75
3.3.6	Fideicomiso de Promoción Bursátil (PIPROBUR).	77
3.3.7	Cuentas de Depósito a la Vista en Moneda Nacional para Exportadores	79
3.3.8	Cuentas de Depósito y Crédito en Dólares Pagaderos sobre el Extranjero a Favor de Empresas Establecidas en el País.	80

#### CAPITULO IV

##### "Inversiones en el Sistema No Bancario"

4.1	Marco Conceptual.	82
4.2	Intermediación Financiera No Bancaria.	83
4.2.1	Marco Legal.	84
4.3	Casas de Bolsa.	86
4.3.1	Marco Conceptual.	87
4.3.2	Marco Legal.	88
4.3.3	Marco de Operación.	90
4.4	Instrumentos Bursátiles.	92
4.4.1	Las Obligaciones.	92
4.4.2	Bonos de Indemnización Bancaria.	98
4.4.3	Aceptaciones Bancarias.	100

4.4.4	Papel Comercial Bursátil.	102
4.4.5	Papel Comercial Extrabursátil.	103
4.4.6	Pagaré Empresarial Bursátil.	105
4.4.7	Pagaré de la Tesorería de la Federación.	106
4.4.8	Acciones.	108
4.4.9	Petrobonos.	113
4.4.10	Certificados de la Tesorería de la Federación.	115
4.4.11	Bonos de Renovación Urbana.	120
4.4.12	Bonos de Desarrollo.	121
4.4.13	Bonos Bancarios de Desarrollo.	122
4.4.14	Certificados de Plata.	123
4.4.15	Operaciones de Reporto.	124
4.5	Principales Alternativas de Inversión Financiera (Cuadro Sinóptico de los Instrumentos Bursátiles).	125
4.6	Sociedades de Inversión.	131
4.6.1	Marco Conceptual.	132
4.6.2	Marco Legal.	134
4.6.3	Marco de Operación.	137
4.6.4	Objetivo.	138
4.6.5	Régimen de Inversión.	139
4.6.6	Sociedades de Inversión de Renta Fija.	139
4.6.7	Sociedades de Inversión de Renta Variable.	141

## CAPITULO V

"Caso Práctico"	143
CONCLUSIONES	161
BIBLIOGRAFIA	iv

## INTRODUCCION

La economía mexicana ha adquirido en los últimos años una configuración sustancialmente distinta a la que tuvo en las décadas precedentes, como consecuencia de la interacción de diversos factores internos y externos que propiciaron nuevas perspectivas de desarrollo.

Ante las situaciones y hechos objetivos del mundo financiero, nuestro país se ha convertido cada vez en una nación más moderna que requiere para hacer frente a los acontecimientos económicos-financieros trascendentales de su devenir, de instituciones e instrumentos sólidos e indóneos para respaldar la creación de alternativas de desarrollo y consolidación. Porque es incuestionable que el ahorro es la plataforma de crecimiento nacional, cuando es canalizado hacia actividades productivas de los sectores económicos, por lo que ha sido necesario idear y producir instrumentos que satisfagan plenamente al inversionista mexicano -tanto en el corto como en el largo plazo.

En contraparte, cuando se crean nuevas posibilidades de inversión también se abren las puertas para que nuevos captadores puedan satisfacer sus necesidades de capital, esto involucra no sólo a los sectores o grupos de empresas que conforman al sistema financiero nacional sino que abren las expectativas a las empresas que buscan a través de los instrumentos de inversión, capital fresco para el desarrollo de sus proyectos y de otras actividades prioritarias.

El Sistema Financiero Mexicano se encuentra integrado por dos grandes grupos de entidades: El de las Instituciones de Crédito y el de los Intermediarios Financieros No Bancarios.

Se les denomina Intermediarios Financieros No Bancarios porque realizan una actividad de movilización de recursos del público en general, captados por operaciones diferentes a las pasivas de crédito, destinando esos recursos a la realización de operaciones activas de crédito o de inversión, pero sin caer en el ejercicio de la Banca y Crédito.

En el caso de la Intermediación Bancaria, denominada también como ejercicio del servicio público de Banca y Crédito, el intermediario realiza sucesiva y simultáneamente operaciones pasivas de crédito a través de las cuales se convierte en deudor del público en general y con esos recursos realiza a su vez operaciones activas de crédito a través de las cuales se convierte en acreedor del público en general.

En tanto, el presente trabajo de investigación tiene el propósito de informar las diversas alternativas de inversión con que una empresa mediana puede contar para que sus excedentes de tesorería no permanezcan improductivos, y presentar aquellas que en nuestra opinión son las más benéficas para el caso que se analiza, como lo son de tipo bancario y no bancario, analizandolas en todos sus aspectos con el fin de elegir la más adecuada a las necesidades de dicha empresa para optimizar el rendimiento de dichos excedentes.



Para lograr el objetivo propuesto, este trabajo fue dividido en cinco capítulos. El primero de ellos encuadra lo que es la mediana empresa y la importancia que tiene para nuestro país esa dimensión de industria.

El segundo capítulo denominado el "Sistema Financiero Mexicano", describe a éste y sus principales funciones, además de su estructuración.

Las Alternativas de Inversión del Sistema Bancario, son descritas en el tercer capítulo, presentando sus características; y, el cuarto capítulo se refiere a las Opciones de Inversión del Sistema No Bancario.

En el quinto capítulo se desarrolla el Caso Práctico de la Compañía Explosivos Mexicanos, S. A. de C. V., la cual es una empresa que cuenta con excedentes de tesorería, y nuestro fin es el de evaluar y seleccionar la mejor alternativa de inversión para la misma.

En el presente seminario de investigación todos los estudios realizados tuvieron como fuente de información datos hasta el mes de febrero del año en curso.

C A P I T U L O I

MARCO DE REFERENCIA DE LA MEDIANA EMPRESA EN MEXICO

## C A P I T U L O I

### **MARCO DE REFERENCIA DE LA MEDIANA EMPRESA EN MEXICO:**

#### **1.1 ANTECEDENTES;**

Para poder llegar a conocer lo que se entiende por mediana empresa es necesario primero establecer una definición lo más clara posible del término empresa.

A efecto de lograr lo anterior presentaremos una serie de ideas y definiciones que existen sobre este concepto.

En primer lugar diremos que, la empresa es la unidad de producción de la economía. Aunque algunos autores la presentan como un ente típicamente capitalista, se ha comprobado que en los sistemas socialistas modernos constituyen también la célula fundamental de la actividad industrial y comercial.

"La empresa es uno de los cuatro factores de la producción, junto a la tierra, el capital y el trabajo; su función consiste en coordinar los demás factores enunciados y, en la etapa de la distribución, recibe una parte del ingreso que se conoce como ganancia o utilidad del empresario.

La empresa se compone de elementos materiales, de elementos personales y de la acción administrativo-económica.

El elemento objetivo (material) se representa por los bienes que constituyen su patrimonio. A la vez, y dentro de éste, se pueden considerar elementos activos (los que se poseen o se espera recibir de terceros por derecho adquirido) y pasivos (los compromisos contraídos para cancelar en el futuro). El valor que resulta de deducir el activo del pasivo es el patrimonio neto.

El elemento personal (subjetivo) lo representan la o las personas que ostentan la propiedad del factor material. El sujeto puede ser individual o colectivo (entes jurídicos, sean públicos o privados).

La acción administrativa abarca tres aspectos: el evolutivo, el directivo y el ejecutivo. El primero se refiere a la facultad de decisión que corresponde al titular de la hacienda; el segundo a la coordinación y supervisión del trabajo en su fase técnica y administrativa; el tercero a la realización concreta de las tareas. Las tres funciones pueden ser desempeñadas por la misma persona (en el caso de la pequeña y mediana empresa), pero es inherente a la empresa moderna, sujeta al principio de la división del trabajo, que cada una de ellas esté a cargo de un número elevado de personas (especialmente en el plano ejecutivo).<sup>2</sup> (1)

Después de la amplia explicación anterior, tomaremos a dos autores mexicanos muy importantes dentro de la administración en México.

El primero, el Licenciado Agustín Reyes Ponce es uno de los más reconocidos y difundidos autores sobre temas de

-----  
(1) QUILLET, Diccionario Enciclopédico. Editorial Cumbre. Tomo V.p.12. Tercera Impresión. México, D. F. 1988.

administración en México. Ha sido uno de los fundadores de las carreras de Relaciones Industriales y Administración de Empresas en la Universidad Iberoamericana. Su obra es más extensa y diversificada que la de otros autores. Los títulos principales son "Administración de empresas", "Análisis de puestos", "Administración de personal" y "Administración por objetivos".

El define y clasifica algunos tipos de empresa y comienza haciendo una clasificación en términos de posesión y dice que existen tres tipos fundamentales de empresa: la empresa artesana en la cual la relación capital-trabajo es muy difusa; después la empresa familiar, donde el capital está centrado en una persona; y la empresa de sociedad, en la cual el capital se encuentra disperso entre una serie de accionistas.

Después la clasifica por sus fines y habla de empresas privadas, cuyo objetivo es primordialmente económico y, la empresa pública que es aquella que busca satisfacer una necesidad de carácter general o social, pudiendo o no obtener beneficio. En cuanto al tamaño de la empresa, puede ser determinado en cuanto a términos mercadotécnicos es decir, en cuanto al mercado y su magnitud de acuerdo también con criterios de producción o criterios financieros, es decir, la composición de capital.

Y ya de una manera más compacta tenemos que el maestro Reyes Ponce dice que la empresa es "una unidad de producción de bienes y servicios para satisfacer un mercado". (2)

-----  
(2) RIOS SEALAY ADALBERTO, PANIAGUA ADUNA ANDRES. "Orígenes y Perspectivas de la Administración". Editorial Trillas, S. A. de C. V. México, D. F. 1987 P.F. 167 a 180.

Y en comparación con las dos definiciones anteriores tenemos la del Licenciado José Antonio Fernández Arena donde empresa es una "unidad productiva o de servicio que, constituida según aspectos prácticos o legales, se integra por recursos humanos, materiales y técnicos, valiéndose de la administración para lograr sus objetivos". (3)

Para concluir este tema podemos decir entonces que la empresa en términos generales es la combinación de recursos materiales, humanos y técnicos, coordinados por una autoridad para el perfecto desarrollo de sus funciones.

#### 1.2 DEFINICION DE MEDIANA EMPRESA:

Como se concluyó en el punto anterior, la empresa es una combinación de recursos materiales, humanos y técnicos, coordinados por una autoridad para el buen desarrollo de sus propósitos y funciones. Definido el término nos centramos ahora en el concepto de mediana empresa ya que en países como México, este tamaño de empresa es el predominante por las características de nuestra economía.

A continuación presentaremos algunas definiciones de esta dimensión de empresa que se tienen en el medio industrial nacional.

-----  
(3) RIOS SZALAY ADALBERTO, PANIAGUA ADUNA ANDRES. "Orígenes y Perspectivas de la Administración". Editorial Trillas, S. A. de C. V., México, D. F. 1987 P.P. 186.

En primer término citaremos lo que la Dirección General de la Industria Pequeña y Mediana de SECOPI considera:

- |                       |   |
|-----------------------|---|
| <b>MICROINDUSTRIA</b> | - Hasta 15 trabajadores y 10 millones en activos fijos.   |
| <b>PEQUEÑA</b>        | - Hasta 100 trabajadores y 100 millones en activos fijos. |
| <b>MEDIANA</b>        | - Hasta 250 trabajadores y 200 millones en activos fijos. |

El Programa Integral para el Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria (SECOPI 1984) en cambio, clasifica a las empresas de la siguiente forma:

- |                       |  |
|-----------------------|--|
| <b>MICROINDUSTRIA</b> | - Hasta 25 trabajadores y 20 millones de ventas netas anuales.   |
| <b>PEQUEÑA</b>        | - Hasta 100 trabajadores y 250 millones de ventas netas anuales. |
| <b>MEDIANA</b>        | - Hasta 250 trabajadores y 800 millones de ventas netas anuales. |

Adicionalmente, existe otra diferenciación que hace el Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN) tomando en cuenta el capital contable y es:

- |                |   |
|----------------|---|
| <b>PEQUEÑA</b> | - De 50 mil hasta 15 millones de capital contable.  |
| <b>MEDIANA</b> | - Superior a 15 millones y no mayor de 90 millones. |

Conjuntando los criterios anteriores tenemos que una empresa mediana puede ser conformada por 250 trabajadores, 200 millones de pesos en activos fijos, 800 millones de ventas anuales netas y un capital contable de 90 millones, aproximadamente, relativo a las circunstancias prevaletientes en nuestro país.

El concepto anterior es el que para efectos de este trabajo consideraremos como válido para definir a la empresa mediana en nuestro país.

### **1.3 VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LA MEDIANA EMPRESA EN EL CAMPO DE LA PRODUCCION Y EN EL AREA DE DISTRIBUCION:**

Como todo, la mediana empresa cuenta con cualidades y defectos o ventajas y desventajas como se les prefiera llamar; a continuación se muestran algunas de estas:

#### **EN EL CAMPO DE LA PRODUCCION:**

- El tamaño de la empresa está en función del programa de producción que el industrial lleva a cabo.
- Los medios financieros para apoyar su proyecto industrial son limitados y fundamentalmente provienen del ahorro generado internamente en la empresa.
- En términos generales, su maquinaria y equipo de producción son sencillos, debido al tamaño de las empresas y a sus escasos recursos financieros.
- Genera el mayor número de empleos por unidad de inversión.



- Es bajo el número de trabajadores que emplea por establecimiento, aunque concentra la mayor proporción de empleos de la industria de la transformación y cuenta además con capacidad suficiente para contribuir a una mejor captación de la mano de obra en los procesos industriales.
- Emplean sistemas de producción con cierta tendencia hacia la especialización (la que su equipo técnico les permite) en la fabricación de sus productos.
- Las materias primas que utilizan para la elaboración de sus bienes son en su mayoría locales y de fácil acceso.
- Cuenta con gran flexibilidad para responder a los cambios que se producen en el mercado, pues el equipo que utiliza no es muy sofisticado.
- Su estructura productiva le permite atender oportunamente la fabricación bajo pedido.
- Los empresarios participan directamente en la producción y supervisión de las labores del proceso de producción lo que les permite el conocimiento de todo el sistema de elaboración del producto final.
- No cuenta con sólidos sistemas de normas de control de calidad de sus productos.
- Por el número de establecimientos de este sector y su capacidad generadora de empleos, contribuye a la distribución del ingreso, tanto local como regionalmente.
- El tamaño de las industrias de este sector permite el aprovechamiento racional de los recursos naturales de una región cuya explotación resultaría incoesteable para la gran industria, debido a su magnitud y al tipo de tecnología que utiliza.
- Constituye un elemento importante para la integración al desarrollo industrial de zonas que cuentan con suficientes recursos naturales y humanos, así como un mercado atractivo para sus productos.

- Agrupa la mayoría de los establecimientos industriales del país.
- Genera un alto porcentaje de la producción industrial.
- La industria pequeña y mediana es de carácter nacional, pues casi toda la inversión en ese sector es de capital mexicano.
- Constituye un factor fundamental en la estructura industrial de la mayor parte de las entidades federativas.
- Contribuye al desarrollo de vocaciones empresariales nacionalistas.
- Su grado de dependencia con el exterior es baja, debido a que aprovecha maquinaria y equipo producidos en el país.

#### EN EL AREA DE DISTRIBUCION:

- Su penetración en el mercado es limitada, pese a su importante participación en la producción industrial.
- Los empresarios tienen a su cargo la venta de los productos o bien la supervisan personalmente.
- Tienen limitada capacidad para concurrir al mercado externo.

#### 1.4 CARACTERISTICAS FUNDAMENTALES DE LAS EMPRESAS MEDIANAS:

Hay factores que caracterizan a la empresa mediana dándole gran importancia en el desarrollo del país siendo entre otras las siguientes:

- Su flexibilidad operativa y capacidad de adaptación a nuevas tecnologías; igualmente es apta para integrarse en procesos productivos de grandes unidades y requiere de menor tiempo de maduración en sus proyectos, todo lo cual es particularmente importante en la presente coyuntura.
- Aprovecha materias primas locales y promueve el desarrollo regional, especialmente en ciudades de tamaño reducido y medio.
- Es una instancia para la formación de empresarios, así como para la canalización del ahorro familiar y excedentes generados a nivel regional.
- Capacita mano de obra de escaso o nulo nivel de calificación previa.
- Genera mayor ocupación por unidad de capital invertido.
- Presenta una menor dependencia relativa del exterior, ya que aprovecha en mayor grado recursos, maquinaria, equipo y ahorros domésticos.
- Constituye un elemento de equilibrio en los mercados, al alentar la competencia, lo que beneficia al aparato productivo y al consumidor.
- Significa una alternativa para el desarrollo de empresas del sector social.

Por las características anteriores señaladas se puede deducir que este tipo de empresas son el tipo que se adapta a la economía mixta como la que tiene nuestro país ya que fomenta la competencia y por lo tanto se vuelve una economía sana, además que estas empresas medianas trabajan la mayor parte de ellas con materia prima nacional, sin tener que depender de la importación lo que les reduce en gran medida sus costos.

Por lo que consideramos que este tamaño de empresas es el adecuado para países en vías de desarrollo como México.

### 1.5 PROBLEMAS ESTRUCTURALES Y COYUNTURALES:

La mediana empresa, como todas las empresas también cuenta con desventajas como lo son problemas estructurales, de aspecto operativo, de distribución y mercado.

Por lo que se refiere al aspecto operativo, cabe mencionar principalmente, la concurrencia de los siguientes factores:

- Inestable y oneroso acopio de insumos, derivados de la necesidad de acudir a detallistas, en virtud de los escasos e irregulares volúmenes de demanda, así como dificultad para la adquisición de maquinaria, equipo y refacciones.
- Subutilización de la capacidad instalada, causada por la obsolescencia de las tecnologías aplicadas, la escasa posibilidad de programar la producción y el acceso limitado a los servicios de ingeniería y consultoría.
- Bajo nivel de desarrollo tecnológico.
- Administración poco actualizada y sistematizada, que conduce a dificultades para evaluar resultados y aplicar métodos modernos de costeo, producción y mercadeo.
- Carencia de personal técnico y administrativo suficientemente calificado para asimilar nuevos procesos de producción.
- Limitado uso de los apoyos e incentivos que ofrece el sector público, originado por insuficiente información, complicada tramitación y centralización administrativa.

Así mismo, el funcionamiento del mercado ha restringido paulatinamente la participación de la industria pequeña y mediana en la demanda interna y ha impedido su incorporación regular a la exportación, algunos problemas importantes que la acecan en cuanto a la distribución y mercado son:

- Dificultad en el acceso a recursos crediticios, resultante de una estructura generalmente débil, que las obliga a utilizar para ofrecer las garantías requeridas.
- La tendencia a la concentración de la oferta en diversas ramas industriales, es un número reducido de empresas, lo que se traduce en ocasiones, en condiciones difíciles para los productores pequeños.
- La insuficiente articulación entre la gran industria y las pequeñas y preferencia de las grandes unidades a integrarse verticalmente, lo cual conduce, por una parte, a un escaso grado de integración industrial y por otra, a que aquellas canalicen sus compras al mercado externo, limitando el desarrollo de las empresas pequeñas y medianas por el desconocimiento de sus posibilidades para la producción.
- Imposibilidad de negociar y cumplir las condiciones de las cadenas de distribución y mayoristas, debido a sus pequeños volúmenes de producción.
- Débil estructura promocional y publicitaria.

Por otra parte, la difícil situación económica que vive el país, ha afectado a la industria mediana y pequeña, en renglones fundamentales. Principalmente se ha manifestado en abatimiento de la demanda, escasez de materias primas, falta de divisas, descenso en la capacidad de pago y en limitaciones del mercado financiero.

Conjuntamente la inseguridad generalizada por los altos niveles inflacionarios y la inestabilidad de los mercados, ha provocado brusca disminución de la capacidad utilizada, especialmente en ramas como la metal-mecánica y bienes de consumo duradero, poniendo en peligro la permanencia de un gran número de fuentes de trabajo.

#### 1.6 DESARROLLO INDUSTRIAL EN MEXICO:

El ámbito de la industria mexicana tiene un futuro que se ve como un reto fascinante, en el marco de un despegue económico muy firme y realista. Muchos son los obstáculos, los que dificultan un avance más dinámico del sector industrial mexicano, pero debe reconocerse que ninguna tarea que implique esfuerzo y coordinación ha sido fácil.

Describir a la industria mexicana para la presente década, implica deslizar los buenos deseos de las acciones estrictamente a realizar. Es un hecho que la fuerte explosión demográfica ha resultado ambivalente para el desarrollo del país. Por una parte es negativa en cuanto a la gran demanda de infraestructura adecuada para las necesidades de alimentación, vestido, educación y salud, áreas que es indudable se realicen buenos esfuerzos, que se ven reducidos ante el tremendo impacto de una población de crecimiento constante.

Como aspecto positivo, hay que mencionar la gran demanda de bienes y servicios que esta población (mayoritariamente joven) plantea a la estructura industrial del país.

A finales del siglo pasado, la economía mexicana estaba basada fundamentalmente en la agricultura y en la explotación de materias primas. La revolución industrial fue expandiéndose

dose con lentitud por todo el territorio, debido a una pobre red de comunicaciones y a la geografía difícil y contrastante.

Durante la dictadura Porfirista la industria se estableció primordialmente en la capital y la ciudad de Monterrey. Capitales nacionales y foráneos empezaron a canalizarse para transformar la gran riqueza de recursos naturales existentes en México. Se dió gran impulso a las industrias: cervecera, minera, textil y petrolera, primordialmente.

Con el advenimiento de la Revolución, la lucha armada propició la desaceleración del auge industrial y básicamente en la agricultura. A partir de 1917, en el marco de una nueva Constitución, se sentaron definitivamente las bases para la paz social y por consecuencia las bases del juego para la economía mixta. Nuevos inventos y patentes, dieron a la industria mexicana un buen impulso para su expansión. Las ramas empezaron a diseminarse buscando acercarse a los centros productores de materias primas.

La expropiación petrolera del 18 de marzo de 1938 significó para la industria mexicana el abasto permanente de energéticos.

La tecnología generada por la Segunda Guerra Mundial provocó un sensible aumento de oferta en productos y servicios. La estabilidad política y la paz social mantenida por los regímenes pos-revolucionarios, propició un buen ambiente para la expansión industrial y la generación de empleos.

En la década de los 60s. la industria mexicana se tecnificó, alcanzando altos niveles de productividad y cali-

dad, convirtiendo a México de exportador de materias primas a exportador de productos manufacturados.

Es innegable que la recesión económica mundial ocurrida en la década de los 70s impactó al sector industrial mexicano. Son de sobra conocidos los múltiples problemas que se sortearon en aquellos años y que fueron positivamente enfreñados gracias al espíritu nacionalista de los empresarios mexicanos. Ha habido un período de franca recuperación. Los índices de crecimiento son buenos y la proyección del mercado interno positiva.

El descubrimiento y explotación de vastas reservas petroleras, han dado por resultado una economía cada vez más dinámica que pese a la inflación, ha propiciado un desarrollo acelerado. Dadas las anteriores consideraciones, el panorama que se abre a la industria mexicana en la década de los 80s, es alentador. Sin embargo, no se deben olvidar algunos aspectos que pueden influir negativamente en el crecimiento a futuro. La inflación debe contenerse y manejarse dentro de límites adecuados; debe impulsarse y dar mayor dinamismo a la exportación de manufactureras; el transporte de materias primas a los centros de producción deberá hacerse más expedito y oportuno; el programa de energéticos debe prever las necesidades a plazo mediano y largo de distribución e infraestructura.

Podemos concluir que históricamente la industria mexicana se ha venido desarrollando paralelamente al desenvolvimiento general del país. No es una entidad aislada que opere de manera autónoma. Está sujeta, por el contrario, a todos los riesgos que implica trabajar en un país que lucha por salir adelante del sub-desarrollo.



Existen los elementos humanos y materiales para consolidar en los próximos años una industria productiva que satisfaga plenamente los compromisos internos y externos, y sobre todo cuando siga habiendo entendimiento y coordinación entre todos los sectores productivos de México, del que la industria es sin duda, firme valuarte y positivo aliado.

En el siguiente tema de este capítulo hablaremos del desarrollo de la industria minera en nuestro país, debido a que en el caso práctico del presente seminario de investigación analizaremos diversas alternativas de inversión para una empresa de este tipo, por lo que es importante conocer sus antecedentes así como su situación actual.

#### 1.7 DESARROLLO DE LA INDUSTRIA MINERA EN MEXICO:

La minería desde la época colonial ha tenido gran auge en nuestro país.

Entre los años 1000 y 1521, hasta la llegada de los conquistadores, transcurrió el postrer período de la alta cultura indígena de nuestro país, incluyendo el auge de los Toltecas, Mayas, Chichimecas, Tapanecas y Aztecas. Una de sus principales características fue el uso de los metales, principalmente oro, plata y cobre.

En la década siguiente al inicio de la conquista, los españoles redescubrieron numerosos yacimientos, ya conocidos por los nativos prácticamente en todo el territorio de la Nueva España, iniciándose así la minería colonial que le habría de proporcionar enormes y constantes recursos a la Corona Española. Tanto oro y plata envió el nuevo mundo que Europa, ante el alud de esa cuantiosa riqueza, sufriría la primera gran inflación en la historia.

A partir de entonces, México pasó a ser sinónimo de país minero y su producción ocupa en la actualidad jerarquías internacionales.

Las estadísticas son elocuentes; primeros productores mundiales en plata, fluorita y celestita; segundos en grafito y bismuto; terceros en mercurio y antimonio; cuartos en arsénico, selenio y sulfato de sodio, y quintos en azufre plomo, zinc y cadmio.

El crecimiento de la minería nacional es permanente y en 1979 alcanzó una tasa de 4 por ciento, según el Banco de México. El valor global de la producción minera en ese año llegó a la cifra sin precedentes de 36,000 millones de pesos, un 49 por ciento más que en 1978, y las exportaciones pasaron de los 19,000 millones de pesos, especialmente plata, de la cual se exporta alrededor del 80 por ciento de la producción nacional.

De los diez metales y minerales que representan más del 92 por ciento del valor de la producción minera metalúrgica del país, los que mayor incremento tuvieron en 1979, con relación al año anterior, fueron el cobre, fierro y azufre. Todo este gigantesco esfuerzo de extracción de riquezas se apoya en la producción de 247 grandes empresas y de numerosas otras de nivel mediano y pequeño que aportan alrededor del 20 por ciento de la producción nacional.

Ese conjunto de empresas agrupa a más de 160,000 trabajadores directos, número que es preciso multiplicar por diez si contamos a las personas que desarrollan labores conexas con la minería.

Este es, en grandes líneas, el futuro global de una industria que, desde 1961, y en virtud de una ley de la República, es mayoritariamente mexicana y labora en conjunto con capitales extranjeros, por la grandesa económica de nuestro país.

Como se puede apreciar en toda la información anterior, la minería ha sido muy importante en el desarrollo económico de nuestro país y a nivel mediano y pequeño, aporta un 20 por ciento de la producción nacional, por lo que significa que para la capacidad de la empresa a tratar en el caso práctico, hay un gran mercado.

CAPITULO II

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

## 2. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO:

La evolución de las economías a través del tiempo, ha originado que las empresas requieran de estructuras y sistemas financieros más completos y complejos cada día, que les permitan optimizar sus recursos y hacer un buen uso de los financiamientos externos. A continuación explicaremos el sistema financiero mexicano desde sus inicios hasta nuestros días.

### 2.1 DEFINICION:

Etimológicamente, la palabra sistema proviene de dos palabras griegas: SYN = CONJUNTO ESTEMI = COLOCO.

De acuerdo a la definición del diccionario, sistema es el compuesto de principios o valores verdaderos o falsos reunidos entre sí. (4)

Por otro lado la palabra finanzas es un galicismo (5) usado en el sentido de hacienda, dinero etc.

Por Sistema Financiero puede entenderse el conjunto orgánico de instituciones que generan, recogen, administran y dirigen, tanto el ahorro como la inversión; es decir, está integrado por todas aquellas Instituciones que tienen que ver

-----

(4) TORO Y GISLERT, NIGUEL DE.- Pequeño Larousse Ilustrado, México.- Larousse, 1969. pág. 948.

(5) Galicismo; vocablo francés empleado en castellano.

con el manejo del dinero y que están autorizadas para administrar los recursos de los ahorradores y los inversionistas.

El Sistema Financiero Mexicano ha tenido un acelerado crecimiento durante las últimas tres décadas, que ha sido motivado por el propio crecimiento de la actividad económica y productiva en todas las áreas del país, por lo que, las alternativas de inversión y financiamiento se han tenido que adaptar a las necesidades histórico-económicas del país.

El sistema financiero lo podemos definir como la estructura por medio de la cual el Gobierno Federal y las Instituciones Privadas llevan a cabo todas sus políticas económicas y financieras.

El sistema financiero está configurado por las instituciones financieras del país, las cuales se clasifican de acuerdo a las operaciones que realizan, posteriormente, analizaremos cada una de las mismas.

## **2.2 ANTECEDENTES DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO:**

Durante la etapa prehispánica, no se encuentran vestigios de lineamientos propios u organizaciones que de alguna manera, pudieran haber constituido un sistema financiero. Durante dicha época el sistema financiero y la economía en general se regían a través del comercio (utilizando el cacao como unidad monetaria) entre los pueblos, el cual se veía influenciado por el dominio político y económico ejercido por los más fuertes. Cabe recordar que

no podemos hablar de un país, sino de diferentes culturas, que si bien tenían características similares, se regían política y económicamente de diferente manera.

Propiamente el nacimiento del Sistema Financiero Mexicano, concebido como tal, es en la época colonial. Con la llegada de los españoles, estos trataron de implantar un sistema financiero parecido al utilizado en España en aquella época.

La primera institución de crédito prendiario creada fue el monte de Piedad de Animas (antecesor del Nacional Monte de Piedad), fundada por Pedro Romero de Terreros a través de la Real Cédula del 2 de junio de 1774, en 1775.

En 1782 se fundó por Real Cédula del 2 de junio el Banco Nacional de San Carlos, ramificación del mismo en España, creado por Carlos III rey Borbón. Este Banco fué creado con la finalidad de fomentar el comercio en general, su vida fue muy efímera.

Podemos decir, que el Sistema Financiero Mexicano, nace en esta época de colonización con el surgimiento del Banco de Avío y Minas en 1784. Este banco surge con el propósito de apoyar la exportación minera de nuestro país, que fue la principal actividad económica en dicha época. Este banco operó hasta los primeros años de la Independencia de nuestro país.

Después de la guerra de independencia, México tenía una economía en condiciones críticas, con características rurales, lo que requería de la formación de un Sistema Financiero que les permitiera hacer frente a las necesidades económicas que imperaban en dicho momento.

Ante esto, Don Lucas Alamán en 1830, conciente del problema económico por el cual estaba atravezando nuestro país fundo el Banco de Avío, con el cuál se procuró impulsar la industria a través de la participación de los particulares.

En el año de 1864, bajo el Imperio de Maximiliano aparece en México la primera institución de banca comercial, con el nombre de Banco de Londres y México y Sudamérica institución de capital inglés, sucursal del London Bank of México and South America Limited, dicha institución recibía depósitos, otorgaba créditos, emitía billetes y proporcionaba servicios a los negociantes que se dedicaban al comercio exterior.

En 1875 Francisco McManus, fundó el Banco de Santa Eulalia, en Chihuahua, banco que podía emitir billetes. En marzo de 1878 se creó el Banco Mexicano, también emisor de billetes. Lo anterior sirve para señalar como no se tenía mayor control sobre la creación de bancos, ni sobre la emisión de billetes.

El 23 de agosto de 1881, ante la necesidad de impulsar la construcción de líneas ferroviarias, el Gobierno Federal y Eduardo Moetslin, representante del Banco Franco-Egipcio, celebraron un contrato que constituyó el inicio del Banco Nacional Mexicano, al cual el Gobierno le otorga mayor apoyo y se convirtió en una especie de cajero del gobierno manejando la cuenta de la Tesorería. En 1884 se le otorgaron atribuciones de banco central. Por esa misma época se creó con capital de españoles radicados en México el Banco Mercantil Mexicano. Bajo un acuerdo en 1884, el Banco Nacional Mexicano y el Banco Mercantil Mexicano, se fusionaron y crearon el Banco Nacional de México (BANAMEX), a este nuevo banco, el gobierno federal lo nombró depositario



de todo el efectivo, de los títulos de crédito, de los metales y de la liquidación de las deudas públicas.

Hasta este entonces, no existía en México ninguna ley bancaria, sin embargo en ese mismo año nace la primera Ley en materia de bancos que quedó comprendida en el Nuevo Código de Comercio. Entre sus disposiciones destacaba que para el establecimiento de bancos de cualquier clase en el país, se requería de la autorización expresa del Gobierno Federal.

El 21 de octubre de 1895 fue inaugurada la Bolsa de México, S. A., de vida efímera y que tuvo su origen en las operaciones con valores que se realizaban en 1880 en la Compañía Mexicana de Gas. Cabe mencionar que en 1907 renació la Bolsa Privada de México, S.C.L., cambiando su denominación en 1910 a Bolsa de Valores de México, S.C.L.

Sobreviene nuestra revolución y con esto una inseguridad política, económica y social que provocan un retroceso en nuestro sistema financiero y una gran crisis económica, que originó que algunos bancos desaparecieran y fueron muy pocos los bancos que pudieron subsistir a la crisis que trajo la Revolución Mexicana.

El país se encontraba en una gran recesión y con una gran desorganización, que impedía el ahorro y la inversión de los habitantes, grandes capitales fueron llevados al extranjero y por otro lado, la exagerada emisión de billetes, no respaldados por oro, que se llevó a cabo en esa época por los distintos líderes revolucionarios que aspiraban al poder e imprimían sus propios billetes, originó que Victoriano Huerta desconociera todo tipo de billetes emitidos por los distintos bancos existentes en ese momento.

En la Constitución de 1917, en el Artículo 28, se prohíbe la emisión de billetes a los bancos y se crea un banco central constituido con capital privado y capital estatal.

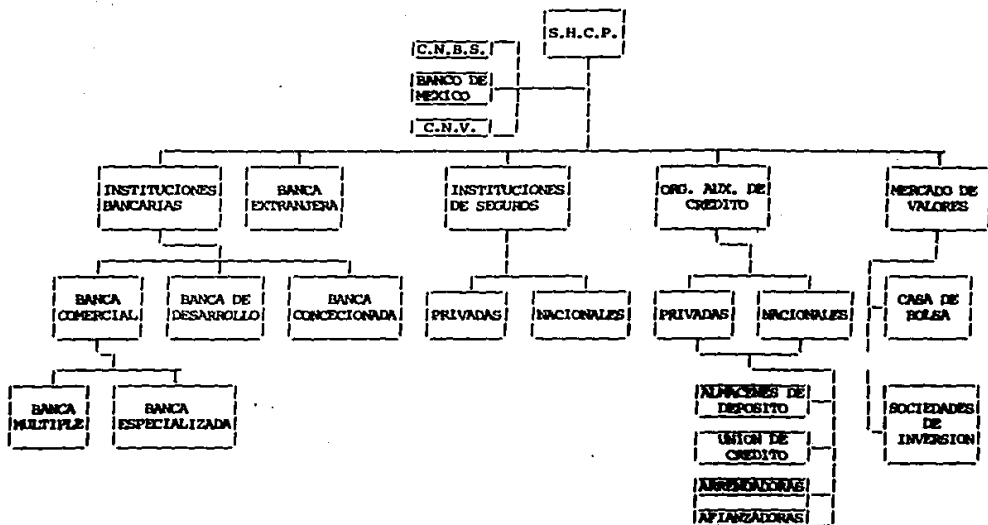
Posteriormente Venustiano Carranza con el objeto de reactivar la economía reinició la operación bancaria de una manera muy precaria. El Sistema Financiero Mexicano trató de ser reorganizado en 1924, cuando el Secretario de Hacienda Alberto J. Pani, congrega a la Primera Convención Nacional Bancaria en donde el objetivo primordial fue de reconciliar a los banqueros con el gobierno y regularizar la acción y la operación de la Banca. De esta reunión se lograron algunos avances dentro del contexto financiero tales como:

- Se expidió una Nueva Ley Bancaria, dos años más tarde la Segunda Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios.
- Se crea la Comisión Nacional Bancaria que será el órgano que vigile la operación financiera.
- La fundación del Banco Nacional de Crédito Agrícola y de 9 bancos ejidales de carácter local.
- Se prohíbe al Banco Central realizar operaciones con el público, quedándole como función principal la emisión y regulación de la moneda.

De ese entonces a 1976 no sufre grandes modificaciones la estructura del Sistema Financiero Mexicano.

A continuación presentamos un organigrama con la estructura del Sistema Financiero Mexicano vigente hasta antes de la nacionalización de la banca:

SISTEMA FINANCIERO HASTA ANTES DE LA NACIONALIZACION DE LA BANCA



FUENTE: DOCUMENTO S.H.C.P.  
Fig. 2.1

### 2.3 NACIONALIZACION DE LA BANCA:

El 1° de septiembre de 1982, el Lic. José López Portillo, Presidente de la República Mexicana, en el ejercicio de sus facultades conferidas en el artículo 89 de la Constitución General de la República y con fundamento en el artículo 27 de la Constitución, en la Ley de Expropiación y demás relativos de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organismos Auxiliares, establece el decreto de Nacionalización de la Banca Privada.

Entre los motivos que llevaron a ejecutar la nacionalización de la banca encontramos los siguientes: (6)

El servicio público de la banca y del crédito se había venido concesionando por parte del Ejecutivo Federal, a través de contratos administrativos, en personas morales constituidas en forma de sociedades anónimas, con el objeto de que colaboraran en la atención del servicio que el gobierno no podía proporcionar íntegramente.

La concesión, por su propia naturaleza, es temporal, pues sólo puede subsistir mientras el Estado, por razones económicas, administrativas o sociales, no se pueda hacer cargo directamente de la prestación del servicio público.

Los empresarios privados a los que se había concesionado el servicio de la banca y del crédito en general han obtenido con creces ganancias de la explotación del servicio, creando además, de acuerdo a sus intereses, fenómenos monopólicos con dinero aportado por el público en general, lo que debe evitarse para manejar los recursos captados con criterios de

-----  
(6) Diario oficial publicado el 2 de septiembre de 1982.

interés general y de diversificación social del crédito, a fin de que llegue a la mayor parte de la población productiva y no se siga concentrando en las capas más favorecidas de la sociedad.

Que el Ejecutivo a mi cargo estima que, en los momentos actuales, la Administración Pública cuenta con los elementos y experiencia suficiente para hacerse cargo de la prestación integral del servicio público de la banca y del crédito, con siderando que los fondos provienen del pueblo mexicano, inversionista y ahorrador, a quien es preciso facilitar el acceso al crédito.

El fenómeno de falta de diversificación del crédito no consiste tanto en no otorgar una parte importante de créditos a una o varias personas determinadas, sino que lo que ha faltado es hacer llegar crédito oportuno y barato a la mayor parte de la población, lo cual es posible atender con la colaboración de los trabajadores bancarios y contando con la confianza del público ahorrador e inversionista.

Con el objeto de que el pueblo de México, que con su dinero y bienes que ha entregado para su administración o guarda a los bancos, ha generado la estructura económica que actualmente tienen éstos, no sufra ninguna afectación y pueda continuar recibiendo este importante servicio público y con la finalidad de que no se vean disminuidos en lo más mínimo sus derechos, se ha tomado la decisión de expropiar por causa de utilidad pública, los bienes de las instituciones de crédito privadas.

La crisis económica por la que actualmente atraviesa México y que, en buena parte, se ha agravado por la falta de control directo de todo el sistema crediticio, fuerzan igual-

mente a la expropiación, para el mantenimiento de la paz pública y adoptar medidas necesarias para corregir trastornos interiores, con motivo de la aplicación de una política de crédito que lesiona los intereses de la comunidad.

El desarrollo firme y sostenido que requiere el país y que se basa en gran medida en la planeación nacional, democrática y participativa, requiere que el financiamiento del desarrollo, tanto por lo que se refiere a gastos de inversión pública como al crédito, sean servidos o administrados por el estado, por ser de interés social y orden público, para que se manejen en una estrategia de asignación y orientación de los recursos productivos del país a favor de las grandes mayorías.

La medida no ocasiona perjuicio alguno a los acreedores de las instituciones crediticias expropiadas, pues el Gobierno Federal, al resumir la responsabilidad de la prestación del servicio público garantiza la amortización de operaciones contraídas por dichas instituciones.

Con apoyo en la legislación bancaria, el Ejecutivo Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, realizará las acciones necesarias para la debida organización y funcionamiento del nuevo esquema de servicio crediticio, para que no exista ninguna afectación en la prestación del mismo, y conserven sin menoscabo alguno de sus actuales derechos tanto los empleados bancarios, como los usuarios del servicio y los acreedores de las instituciones.

La medida que tomó el Gobierno Federal tuvo por objeto facilitar salir de la crisis económica por la que atravesó la nación y, sobre todo, para asegurar un desarrollo económico

que nos permitiría con eficiencia y equidad, alcanzar las metas que se señalaron en los planes de desarrollo; por lo tanto el Presidente Lic. José López Portillo, emitió el siguiente Decreto, que de acuerdo a la importancia del contenido del mismo a continuación lo transcribimos:

#### ARTICULO PRIMERO

Por causas de utilidad pública se expropián a favor de la nación las instituciones, edificios, mobiliario, equipo, activos, cajas, bóvedas, sucursales, agencias, oficinas, inversiones, acciones o participaciones que tengan en otras empresas, valores de su propiedad, derechos y todos los demás muebles e inmuebles, en cuanto sean necesarios, a juicio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, propiedad de las instituciones de crédito privadas a las que se les haya otorgado concesión para la prestación del servicio público de banca y crédito.

#### ARTICULO SEGUNDO

El Ejecutivo Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa la entrega de acciones y cupones por parte de los socios de las instituciones a que se refiere el Artículo Primero, pagará la indemnización correspondiente en un plazo que no excederá de diez años.

#### ARTICULO TERCERO

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público y en su caso el Banco de México, con la intervención que corresponda a las Secretarías de Asentamientos Humanos y Obras Públicas y de Comercio, tomarán posesión inmediata de las instituciones crediticias expropiadas y de los bienes que las integran, sustituyendo a los actuales órganos de administración y

directivos así como las representaciones que tengan dichas instituciones ante cualquier asociación o institución y órgano de administración o comité técnico, y realizarán los actos necesarios para que los funcionarios de niveles intermedios y en general, los empleados bancarios, conserven los derechos que actualmente disfrutaban, no sufriendo ninguna lesión con motivo de la expropiación que se decreta.

#### ARTICULO CUARTO

El Ejercicio Federal garantizará el pago de todos y cada uno de los créditos que tengan a su cargo las instituciones a que se refiere este decreto.

#### ARTICULO QUINTO

No son objeto de expropiación el dinero y valores propiedad de usuarios del servicio público de banca y crédito o cajas de seguridad, ni los fondos o fideicomisos administrados por los bancos, ni en general bienes muebles o inmuebles que no estén bajo la propiedad o dominio de las instituciones a que se refiere el Artículo Primero; ni tampoco son objeto de expropiación las instituciones nacionales de crédito, las organizaciones auxiliares de crédito, ni la banca mixta, ni el Banco Obrero, ni el Citj bank N.A., ni tampoco las oficinas de representación de entidades financieras del exterior, ni las sucursales de bancos extranjeros de primer orden.

#### ARTICULO SEXTO

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público vigilará conforme a sus atribuciones que se mantenga convenientemente el servicio público de banca y crédito, el que continuará prestándose por las mismas estructuras administrativas que se



transformarán en entidades de la Administración Pública Federal y que tendrán la titularidad de las concesiones, sin ninguna variación. Dicha Secretaría contará a tal fin con el auxiliar de un Comité Técnico Consultivo, integrado con representantes designados por los titulares de las Secretarías de Programación y Presupuesto, del Patrimonio y Fomento Industrial, del Trabajo y Previsión Social, de Comercio, Relaciones Exteriores, Asentamientos Humanos y Obras Públicas, así como de la propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público y del Banco de México.

#### ARTICULO SEPTIMO

Notifíquese a los representantes de las instituciones de crédito citadas en el mismo y publíquese por dos veces en el Diario Oficial de la Federación, para que sirva de notificación en caso de ignorarse los domicilios de los interesados.

#### a Nacionalización o Estatización de la Banca.

Nacionalización.- Entendemos como tal, cuando un activo o un conjunto de activos que operan en territorio nacional y son propiedad de inversionistas extranjeros, pasan a ser propiedad de la Nación, por así convenir a los intereses de el país. Como ejemplo podemos recordar el caso de las compañías petroleras que fueron nacionalizadas por el entonces Presidente General Lázaro Cárdenas.

Estatización.- Se puede definir como el hecho de que el Gobierno Federal (el Estado), por así convenir a los intereses del país, a través de sus facultades pasa a ser propietario de un activo o un conjunto de ellos, los cuales estaban siendo controlados y operados por inversionistas mexicanos.

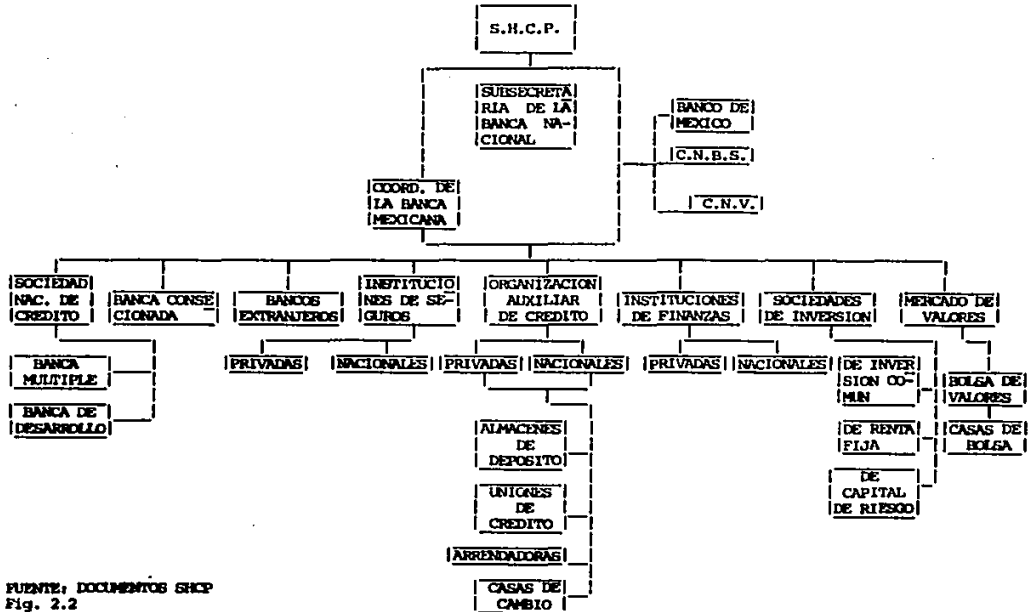
En realidad no existió una nacionalización de la banca, ya que sólo fue un cambio de propietarios, pasó de manos de unos inversionistas de la iniciativa privada a manos del Gobierno Federal, quienes tienen mayoría en el capital de los bancos nacionalizados y la capacidad de decisión tanto en organismos de control como en los propios bancos.

Podemos concluir que el Gobierno Federal al retirarles la concesión a los particulares (iniciativa privada), de operar la banca, realizó una estatización de la misma, sin embargo en la práctica se ha venido manejando como una nacionalización.

#### **2.4 SISTEMA FINANCIERO MEXICANO ESTRUCTURA ACTUAL.**

Al nacionalizarse la banca privada hubo que realizar ajustes estructurales al sistema financiero. El siguiente cuadro nos muestra la forma como quedó conformado el sistema financiero, después de la nacionalización.

SISTEMA FINANCIERO DESPUES DE LA NACIONALIZACION DE LA BANCA



FUENTE: DOCUMENTOS SHCP  
Fig. 2.2

Como comentabamos anteriormente a raíz de la nacionalización de la banca hubo que realizar ajustes estructurales al sistema financiero mexicano, entre los principales cambios observamos los siguientes:

- a) Se crea en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Subsecretaría de la Banca Nacional, la cual tiene por objeto el coordinar la acción de la Banca Nacionalizada.
- b) Se crea un nuevo organismo denominado coordinación de la banca mexicana.
- c) Se cambia el título de instituciones bancarias por el de Sociedades Nacionales de Crédito clasificándose en dos: Banca Múltiple y Banca de Desarrollo. Se separa a la Banca Concesionada de las Sociedades Nacionales de Crédito.
- d) Se separa del Mercado de Valores a las Sociedades de Inversiones, dándoles un carácter independiente jurídicamente.

El Gobierno Federal al adquirir el control casi total de las instituciones y organizaciones del sistema financiero, expidió una serie de nuevas leyes y reformas a otras, con el propósito de adecuar jurídicamente el funcionamiento de éste.

Para tal efecto el Poder Ejecutivo dispuso la entrega al Congreso de la Unión, de un paquete legislativo que concreta el marco jurídico apropiado para promover, regular y controlar las instituciones y operaciones que conforman el sistema financiero. El paquete está compuesto por las siguientes nuevas leyes:

- Reglamento del Servicio Público de Banca y Crédito.
- Orgánica del Banco de México.

- General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.
- De Sociedades de Inversión.

Así como las reforma y adiciones a las Leyes de:

- Mercado de Valores.
- General de Instituciones de Seguros, y
- Federal de Instituciones de Fianzas.

#### 2.4.1 SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO:

Dentro de las principales actividades relacionadas con el Sistema Financiero que se señalan dentro del reglamento de la SHCP están las siguientes:

Otorgar y revocar concesiones para el ejercicio de la Banca y Crédito, para la constitución y operación de las Instituciones de Seguros y Fianzas, Sociedades de Inversión y Bolsa de Valores; así como las autorizaciones y concesiones relativas a la constitución de grupos financieros y Bancos Múltiples.

Como se comentó anteriormente se creó la Subsecretaría de la Banca a través de la cual la Secretaría de Hacienda y Crédito Público regula y supervisa la actividad financiera vía Bancode México; (desaparecida en el año de 1986 durante el sexenio del Presidente Miguel de la Madrid).

A continuación explicaremos las principales actividades de cada uno de los organismos que integran el Sistema Financiero.

#### 2.4.2 BANCO DE MEXICO:

Es el Banco Central de la Nación y desempeña las funciones siguientes, de acuerdo a su Ley Orgánica:

- a) Regular la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios.
- b) Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia, así como regular el servicio de cámara de compensación.
- c) Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo en operaciones de crédito interno y externo.
- d) Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y financiera.
- e) Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales.

**Ley Orgánica del Banco de México:** Esta nueva ley entró en vigor el 1° de enero de 1985, sustituyendo la vigente desde el 26 de abril de 1941.

**Objetivo:** Establecer el uso adecuado del crédito primario, haciendo de éste un instrumento eficiente para procurar condiciones crediticias y cambiarias favorables a la estabilidad en el poder adquisitivo de la moneda.

**Funciones:** Conforme a lo dispuesto en la presente Ley, desempeñará las siguientes funciones: (7)

-----  
(7) Revista. El Mercado de Valores No. 49 diciembre de 1984.

- 1.- Regular la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios.
- 2.- Operar como banco de reserva, así como regular el servicio de Cámara de Compensación.
- 3.- Prestar servicios de Tesorería al gobierno federal como agente financiero en las operaciones de crédito interno y externo.
- 4.- Fungir como asesor del gobierno federal en materia económica y particularmente financiera.
- 5.- Participar en el Fondo Monetario Internacional y otros organismos de cooperación financiera internacional que agrupen a bancos centrales.

Encaje legal: Se reduce, del cincuenta al diez por ciento del pasivo, el monto máximo de los depósitos de efectivo que las instituciones de crédito deban mantener en el Banco de México. Correlativamente, se aumenta, del veinticinco al sesenta y cinco por ciento de dicho pasivo, el importe de las inversiones que la banca debe mantener en activos distintos de los mencionados depósitos.

Se prevee que el banco ya no otorgue crédito directo al gobierno federal, salvo por lo que toca a la cuenta de la Tesorería. Esto hará posible que el encaje no se use más como instrumento de captación de recursos que se traspasen al gobierno federal a través de crédito del banco, sino que se utilice, como es deseable, con propósitos exclusivos de regulación monetaria.

Se prevee que el Banco de México emita bonos de regulación monetaria cuyas características puedan adecuarse de manera flexible y oportuna a las necesidades de intervención en el mercado.

En lo que respecta a las operaciones con los organismos de cooperación financiera internacional, entidades financieras del exterior, entidades de la Administración Pública Federal, y con el público, se mantiene en lo sustancial el régimen de la ley vigente.

#### **2.4.3 COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS:**

Es un órgano descentralizado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que se encarga de la inspección y vigilancia de las Instituciones de Crédito. Funge como órgano de consulta y realiza estudios que la misma Secretaría le encomienda y emite disposiciones necesarias para el cumplimiento de las diferentes leyes que la mencionan como órgano de supervisión y vigilancia.

#### **2.4.4 COMISION NACIONAL DE VALORES:**

Este organismo tiene como principales funciones las siguientes:

- a) Supervisar el cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores.
- b) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de Casas de Bolsa, Bolsas de Valores, Operadoras de Sociedades de Inversión y Emisoras de Valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en lo que a las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores se refiere.
- c) Inspeccionar actos que hagan suponer violaciones a la citada Ley.



- d) Dictar medidas de carácter general para que Casas de Bolsa y Bolsas de Valores ajusten sus operaciones, así como intervenirlos administrativamente.
- e) Inspeccionar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).
- f) Formar la estadística nacional de valores.
- g) Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- h) Actuar como árbitro en conflictos ocasionados por operaciones con valores.
- i) Asesorar al Gobierno Federal y organismos descentralizados en materia de valores.

#### **2.4.5 SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO:**

De septiembre de 1982 a enero de 1985, el Gobierno Federal realizó algunos ajustes en el sector bancario, entre los que encontramos los siguientes:

- Reestructuración de los consejos directivos y los comités regionales consultivos y de crédito, de las sociedades nacionales de crédito.
- Racionalización del número de instituciones.
- Realización de la indemnización bancaria.
- Venta de activos no crediticios y renovación de la legislación bancaria.

La intermediación en el crédito, función principal de las sociedades nacionales de crédito fué legislada a través de la Ley Bancaria de 1941. Al ser nacionalizada la banca, el Gobierno Federal toma la administración del sector bancario en su totalidad, por lo que expide una nueva Ley que

tiene como propósito encausar las funciones a las sociedades nacionales de crédito, para coadyuvar a logros de los objetivos del Gobierno Federal.

\* Ley reglamentaria del servicio de banca y crédito:

Objetivos:

- Fomentar el ahorro nacional.
- Facilitar al público el acceso a los beneficios del servicio público de banca y crédito.
- La canalización eficiente de los recursos financieros.
- La participación de la banca mexicana en los mercados financieros internacionales.
- El desarrollo equilibrado del sistema bancario.
- La sana competencia entre las instituciones de banca múltiple.
- La promoción y financiamiento de las actividades y sectores que corresponden a la banca de desarrollo.

A continuación presentaremos la clasificación de las Sociedades Nacionales de Crédito de acuerdo a las operaciones que realizan. Las Sociedades Nacionales de Crédito se pueden dividir en dos:

- Banca Múltiple.
- Banca de Desarrollo.

#### 2.4.5.1 BANCA MULTIPLE:

Son aquellas sociedades encargadas de realizar la intermediación financiera con fines de rentabilidad. Como ejemplo de estas instituciones encontramos entre otras a:

- BANCOMER.
- BANAMEX.
- MULTIBANCO COMERMEX.
- BANCA SERFIN.
- BANCO DEL ATLANTICO.
- BANCO MEXICANO SOMEX.

#### 2.4.5.2 BANCA DE DESARROLLO:

Son aquellas sociedades encargadas de realizar la intermediación financiera con fines de fomento a las actividades prioritarias de la economía. Como ejemplo de este tipo de instituciones encontramos entre otras a:

- NACIONAL FINANCIERA.
- BANORRAS.
- BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR.
- BANCO NACIONAL DE CREDITO RURAL.

#### Funciones de las Sociedades Nacionales de Crédito:

- Recibir depósitos bancarios de dinero:
  - + A la vista.
  - + De ahorro, y.
  - + A plazo con previo aviso.
- Aceptar préstamos y créditos.
- Emitir bonos bancarios.
- Emitir obligaciones subordinadas.
- Constituir depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del extranjero.
- Efectuar descuentos y otorgar préstamos o créditos.

- Expedir tarjetas de crédito con base en contratos de apertura de crédito en cuenta corriente.
- Operar con valores en los términos de las disposiciones de la presente Ley y de la Ley del Mercado de Valores.
- Llevar a cabo por cuenta propia o de terceros, operaciones con oro, plata y divisas, incluyendo reportes sobre éstas últimas.

Los bancos de desarrollo se sujetarán a sus respectivas leyes orgánicas en materia de su especialización en la promoción y financiamiento de los diferentes sectores y actividades.

Las Sociedades Nacionales de Crédito se sujetarán a lo dispuesto en la Ley Orgánica del Banco de México en materia de tasas de interés, comisiones, premios, descuentos y otros conceptos análogos. Montos, plazos y demás características de las operaciones activas, pasivas y de servicios. Operaciones con oro, plata y divisas. Inversión obligatoria de su pasivo exigible.

#### **2.4.6 BANCA CONCESIONADA:**

A raíz de la Nacionalización de la banca en 1982, por Decreto Presidencial se conservó una sola concesión de la banca en territorio nacional al Banco Obrero, S. A. de C. V., el cual puede seguir prestando servicios de banca y crédito, dentro de la clasificación de Banca Múltiple.

#### **2.4.7 BANCOS EXTRANJEROS:**

El Gobierno Federal no le retiró la concesión para realizar operaciones de banca y crédito en territorio nacio-

nal al Citibank, único Banco Extranjero que tenía concesión al 31 de agosto de 1982.

#### 2.4.8 ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CREDITO:

Se requiere autorización expresa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar como organización - auxiliar de crédito, las sociedades que obtengan dicha autorización para funcionar como organización auxiliar de crédito deben ser sociedades anónimas que mantendrán los capitales mínimos necesarios determinados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito; esta nueva Ley sustituye a la "Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares", publicada el 30 de mayo de 1941. Anteriormente esta Ley regulaba a las Instituciones de Crédito, Almacenes Generales de Depósito, Cámaras de Compensación Bancaria, Bolsa de Valores y a las Uniones de Crédito. De ahora en adelante la nueva Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, regulará a las siguientes instituciones financieras:

- Organizaciones auxiliares de crédito.
- Almacenes generales de depósito.
- Arrendadoras financieras.
- Uniones de crédito, y.
- Casas de cambio.

#### 2.4.8.1 ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO:

Los almacenes generales de depósito son aquellas instituciones, cuyo objetivo principal es el almacenar, guardar y conservar bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda.

Lineamientos Generales; se mantiene que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorizará la adquisición del 10% o más de las acciones representativas de su Capital.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorizará a las sociedades nacionales de crédito a adquirir acciones de estas organizaciones.

Se les prohíbe, frente al público, políticas operativas y de servicios comunes entre sí, o con instituciones de seguros, de fianzas o de casas de bolsa y ostentarse como grupo de ellas.

Se reducen de tres a dos, los tipos de concesión para su operación estableciéndose sólo el almacenamiento financiero y fiscal.

Su operación se adecuará a los lineamientos señalados por los programas oficiales de abasto.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público determinará el límite máximo que podrá alcanzar el valor de los certificados que amparen a las mercancías depositadas en bodegas habilitadas.

#### 2.4.8.2 ARRENDADORAS FINANCIERAS:

Son aquellas instituciones que podrán realizar las siguientes operaciones:

- Celebrar contratos de arrendamiento financiero.
- Adquirir bienes para darlos en arrendamiento financiero.
- Adquirir bienes del futuro arrendatario con el compromiso de dárselos a éste en arrendamiento financiero.

Se incluyen con la nueva Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, las operaciones de arrendamiento financiero, en términos semejantes a las operaciones activas de crédito.

#### 2.4.8.3 UNIONES DE CREDITO:

Son organizaciones auxiliares de crédito especializadas en cualquiera de los siguientes ramos:

- a) Uniones de Crédito Agropecuarias, en que los socios se dediquen a las actividades agrícolas.
- b) Uniones de Crédito Industriales, en que los socios se dediquen a las actividades industriales.

Entre sus actividades principales encontramos el otorgar avales a estos mismos para los créditos que contraten.

El régimen de tenencia accionaria para cada socio se mantiene en un siete por ciento del capital de la Unión.

La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros otorgará concesiones para permitir la asociación no sólo de miembros que se dediquen a actividades agropecuarias e industriales,

sino inclusive a aceptar socios que realicen actividades comerciales.

#### 2.4.8.4 CASAS DE CAMBIO:

Son aquellas sociedades que en forma habitual y profesional realizan operaciones de compra-venta y cambio de divisas, oro y plata en territorio nacional.

Las casas de cambio se organizarán como sociedades anónimas, restringiendo su objeto social a la compra de divisas, así como otras actividades que sean compatibles.

Las operaciones de divisas, oro y plata, deberán sujetarse a las disposiciones que emita el Banco de México.

La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros autorizará a las Casas de Cambio a efectuar propaganda, prohibiendo a las personas que no estén debidamente autorizadas a efectuarla.

Hasta antes de la expedición de la "Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito", no se necesitaba de autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para su operación.

Con el propósito de dar un mejor servicio a los clientes de las Sociedades Nacionales de Crédito el pasado 28 de junio de 1965, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público informó que dichas instituciones se les autoriza para establecer casas de cambio bancarias.



#### 2.4.9 SOCIEDADES DE INVERSIÓN:

Son Sociedades de Inversión las que se dediquen a operar con valores en la forma y términos señalados en la "Ley de Sociedades de Inversión".

##### Iniciativa de Ley de Sociedades de Inversión:

Objetivo; aprovechar la potencialidad de las sociedades de inversión para fomentar el ahorro interno y canalizarlo a las prioridades del desarrollo, así como el fortalecimiento y descentralización del mercado de valores, el acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado, la democratización del capital y el financiamiento de la planta productiva.

"Son entidades financieras concesionadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar con títulos y valores aprobados por la Comisión Nacional de Valores (CNV), cuya finalidad consiste en formar un portafolio diversificado que permita al inversionista deseoso de participar en el mercado de valores, obtener una mayor seguridad y mayores expectativas de rendimiento que las que individualmente podría lograr". (g)

El inversionista puede tener acceso a este tipo de sociedades, comprando las acciones que éstas emiten, al precio que tengan el día de la operación, dicho precio se determina en función al valor de los activos netos, dividido -

-----

(8) Revista "Expansión" mes de junio de 1985. página 94 primer párrafo.

entre el número de acciones emitidas, es decir, con las aportaciones que recibe el fondo, los administradores de la Sociedad de Inversión, seleccionan dentro de todos los valores autorizados, aquellos que cumplan con los objetivos de rentabilidad y seguridad.

Existen tres tipos de Sociedades de Inversión:

- a) Sociedades de Inversión Comunes.
- b) Sociedades de Inversión de Renta Fija.
- c) Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo.

#### 2.4.9.1 SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES:

Estas sociedades operan con valores de renta fija y renta variable dentro de los límites que se encuentran aprobados por la Comisión Nacional de Valores, dentro del siguiente reglamento:

- a) La inversión por empresa es como máximo del 10% del capital contable de la Sociedad de Inversión.
- b) El porcentaje máximo de participación en una emisora será del 30% de las acciones de ésta.
- c) El porcentaje máximo de inversión en valores y documentos emitidos y evaluados por Instituciones de Crédito es del 30% del capital contable de la Sociedad de Inversión.
- d) Los valores emitidos por el Gobierno Federal no estarán sujetos a éstos límites.

#### **2.4.9.2 SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA:**

Operan con valores y documentos de renta fija dentro de los límites aprobados por la Secretaría de Hacienda, establecidos por la Comisión Nacional de Valores. La utilidad o pérdida neta se asignará diariamente entre los accionistas, determinada por los funcionarios de la Sociedad facultada y queda bajo su responsabilidad el registro de dichas utilidades o pérdidas en los Estados Financieros.

Existe un reglamento para control de este tipo de Sociedades de Inversión el cual señala lo siguiente:

- a) La inversión por empresa es máximo del 10% del capital contable de la Sociedad de Inversión.
- b) El porcentaje máximo de inversión en valores con un vencimiento a más de un año, no debe exceder del 20% del capital de la Sociedad de Inversión.
- c) El porcentaje máximo de inversión en valores de una empresa, es del 10% del total de las emisiones de ésta.
- d) Los valores emitidos por el Gobierno Federal no estarán sujetos a estos límites.

#### **2.4.9.3 SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITAL DE RIESGO:**

Estas sociedades operan con valores y documentos de espre sas que necesitan un financiamiento a largo plazo, dentro de los lineamientos aprobados por la Secretaría de Hacienda, establecidos por la Comisión Nacional de Valores dentro de los siguientes límites:

- a) Invertirán por lo menos en cinco empresas promovidas.

- b) El porcentaje máximo de inversión por empresas promovida es del 20% del capital contable de la Sociedad de Inversión.
- c) El porcentaje máximo de inversión en acciones de empresas que fueron promovidas es del 10% del capital contable de la Sociedad de Inversión del 10% del total de las acciones.
- d) Invertirán como máximo el 20% de su capital contable en obligaciones.
- e) No podrán adquirir más del 49% del capital contable de una empresa.
- f) Los porcentajes se computan a la fecha de adquisición de los valores.

#### **2.4.10 MERCADO DE VALORES:**

La Ley del Mercado de Valores en su Artículo Primero, señala que "regula la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de éstos, las actividades de las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y a las autoridades y servicios en materia de mercado de valores".

En esta amplia disposición están contemplados los organismos bursátiles que son: la Comisión Nacional de Valores, ya comentada, los agentes de bolsa, las casas de bolsa y la bolsa de valores.

#### **- Reformas y Adiciones a la Ley del Mercado de Valores:**

##### **Objetivos:**

- Responder a la estrategia económica y social para la política de financiamiento del desarrollo.

- Fortalecimiento de la capacidad de ahorro interno.
- Canalización eficiente de los recursos financieros.
- Fomento del mercado de capitales (mercado de valores).

La expansión del mercado de valores del país debe sustentarse en disposiciones que permitan otorgar eficiencia y seguridad al servicio de la intermediación, transparencia a las operaciones y que estimulen la confianza del público inversionista.

**Patrimonio.-** Se propone desvincular a las casa de bolsa del sistema bancario.

Se reconoce expresamente a las Casas de Bolsa nacionales, con lo cual se integra un esquema que corresponde a la composición mixta de la economía mexicana:

- Casas de bolsa privadas, pertenecientes en un cien por ciento a los particulares.
- Casas de bolsa nacionales, en las que la participación del Gobierno Federal será equivalente o superior al cin cuenta por ciento del capital social.

**Operativo.-** Se mantiene la obligación de que las operaciones con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que realicen las instituciones de crédito se lleven a cabo con la intermediación de las casas de bolsa.

Se pretende que las citadas instituciones diversifiquen sus operaciones con valores por cuenta propia o ajena, a fin de que no puedan realizar más del veinte por ciento, de su importe promedio con una misma casa de bolsa.

Se establece un régimen de porcentajes máximos de operaciones de las casas de bolsa respecto de una misma persona, entidad o grupo de personas que para los efectos de la ley deban considerarse como un sólo cliente.

**Vigilancia.-** La vigilancia de las operaciones con valores que realicen las instituciones de crédito, será ejercida de manera coordinada por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, y por la Comisión Nacional de Valores.

Las casas de bolsa en ningún momento podrán seguir ante el público políticas operativas y de servicios comunes con instituciones de seguros, o fianzas, o con organizaciones auxiliares de crédito ni ostentarse como grupo de ellas.

#### 2.4.10.1 BOLSA DE VALORES:

En México solo existe la Bolsa Mexicana de Valores, aún y cuando la ley prevé la existencia de más Bolsas de Valores. Deben ser sociedades anónimas de capital variable, con concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Su función principal es facilitar las transacciones con valores y desarrollar el mercado. Cada agente de valores tiene una acción y sólo los socios pueden operar a través de la bolsa.

#### 2.4.10.2 CASAS Y AGENTES DE BOLSA:

Son los medios a través de los cuáles el público inversionista realiza operaciones bursátiles, la diferencia básica entre las casas de bolsa y los agentes de bolsa es que éstos últimos son los únicos autorizados para suscribir nuevas emisiones en la Bolsa Mexicana, pudiendo operar - -

directamente en el piso de remates de la misma. Sin embargo, generalmente las casas de bolsa tienen una o dos personas que están autorizadas a operar los títulos bursátiles.

#### 2.4.11 INSTITUCIONES DE SEGUROS:

Son instituciones que respaldan el mercado productivo empresarial y gubernamental, a través de asegurar bienes, personas, contra cualquier daño o perjuicio que pudiera sucederles; sustituyen económicamente el valor del bien dañado.

##### - Reformas a la Ley General de Instituciones de Seguros:

###### Objetivos:

- Cubrir con eficiencia las necesidades de protección a personas y capitales.
- Generar los requerimientos financieros principalmente de largo plazo.

Acciones.- Se establece como límite el quince por ciento de acciones representativas del capital de una institución, el que puede tener una persona.

Se desvinculan patrimonial y operativamente a dichas instituciones del sistema bancario.-

Se proponen modificaciones al régimen de excepciones al límite del quince por ciento de tenencia. Esta limitante no será aplicable para las aseguradoras del Estado.

**Empresas Controladoras.-** Las empresas controladoras pueden, como excepción, adquirir más del quince por ciento del capital de una o varias instituciones de seguros.

No podrán adquirir acciones de más de una institución de seguros, con excepción de las que realicen operaciones distintas.

Se prohíbe que inviertan empresas que no deban participar en el capital de las instituciones de seguros.

No podrán adquirir acciones de instituciones de fianzas u organizaciones auxiliares de crédito.

Las instituciones de seguros no podrán seguir políticas operativas o de servicios comunes con instituciones de fianzas, organizaciones auxiliares de crédito y casas de bolsa y ostentarse como grupo de ellas.

#### **2.4.12 INSTITUCIONES DE FIANZAS:**

Son instituciones financieras encargadas de respaldar operaciones comerciales o crediticias del mercado, respondiendo por las cláusulas de hacer o no hacer que se estipulen en las transacciones realizadas por el solicitante de la fianza y un tercero.

**-Reformas y Adiciones a la Ley Federal de Instituciones de Finanzas:**

**Objetivos:**

Redefinir el papel de las afianzadoras e introducir algunas medidas que apoyen el cumplimiento adecuado y -



eficiente del servicio público que prestan. Garantizar debidamente las obligaciones de todo tipo que contraen los sectores público, privado y social. Se facilita que las afianzadoras contribuyan, aún cuando sea de manera modesta, con recursos de largo plazo para el financiamiento del desarrollo.

Las instituciones de fianzas dejarán de considerarse como organizaciones de crédito, al tener un régimen legal propio, para facilitar su operación y contribuir con recursos de largo plazo al financiamiento del desarrollo.

Tenencia Patrimonial.- Se limita al quince por ciento el porcentaje máximo de acciones que puedan pertenecer a una persona moral o física.

Se propone que no participen en su capital otras instituciones de finanzas, de seguros, organizaciones auxiliares de crédito y casas de bolsa.

Se plantea la conveniencia de desvincular patrimonial y operativamente a las afianzadoras de las instituciones de crédito. Se proponen modificaciones al régimen de excepciones en el límite del quince por ciento de tenencia máxima del capital de la institución por una persona. Se establece de manera expresa que dicho límite no le sea aplicable al Estado, quien es propietario de la única institución nacional de fianzas, y que a través de la misma facilita su función como promotor y regulador del sector afianzador.

Se introducen diversas especificaciones para el caso de las empresas controladoras (que como excepción pueden adquirir más del quince por ciento del capital de una o varias instituciones de fianzas), entre las que destaca el

hecho de que no pueden adquirir acciones de más de una institución de fianzas, con excepción de las que pretendan fusionarse previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; se prohíbe también que en el capital de las controladoras inviertan empresas que no deban participar en el capital de las instituciones de fianzas. Así mismo se restringe el objeto de las controladoras de instituciones de fianzas y se les prohíbe la adquisición de acciones de otros intermediarios financieros no bancarios que evite la integración de grupos.

**Operación.-** No podrán seguir políticas de operación en conjunto con aseguradoras, almacenes de depósito y arrendadoras financieras y ostentarse como grupo de ellas.

Se plantea un esquema más ágil en relación a la forma y periodicidad en que las instituciones deben constituir sus reservas de fianzas en vigor y de contingencia.

Se reduce de noventa a cuarenta y cinco días, el término que tienen las afianzadoras para computer, dentro de su activo, las primas pendientes de cobro y los saldos deudores a cargo de los agentes y oficinas de servicio.

Para una mayor transparencia se establece el principio de que las comisiones por contratación de fianzas, sólo podrán pagarse sobre las primas que efectivamente hayan ingresado a la institución y exclusivamente a las personas autorizadas para actuar como agentes.

C A P I T U L O   I I I

I N V E R S I O N E S   E N   E L   S I S T E M A   B A N C A R I O

## INVERSIONES EN EL SISTEMA BANCARIO

### 3.1 MARCO CONCEPTUAL:

El sistema bancario nacional ha presentado desde hace muchos años una tendencia a la modernización y evolución constante, contando con un excelente sistema de intermediación financiera. Toda una estructura que fue creada y perfeccionada a través de los años y mediante la cual dos grandes grupos logran reunirse para alcanzar cada uno de sus objetivos. Por una parte las personas que contando con recursos excedentes se ven en la necesidad de colocarlos tratando de obtener el mejor beneficio económico. Por otra parte las personas que para cumplir con sus objetivos requieren de recursos adicionales que les permitirán obtener un beneficio mayor al costo de dichos recursos.

La concentración de estas dos necesidades aparentemente tan simples de resolver con el contacto de las personas adecuadas, es lo que ha llevado a nuestro país y al mundo entero a la creación de una estructura que optimice la relación costo beneficio de ambos elementos.

En la actualidad, debido a lo anterior, la evolución de todo país está fincada en el desarrollo y buen funcionamiento del sistema financiero que forma parte del mismo. De ahí la importancia de conocer como está forjado el sistema financiero mexicano y conocer que instituciones lo conforman realizando actividades que canalicen eficientemente los recursos de la economía hacia la inversión en bienes productivos para lograr un mayor desarrollo del país.

El sistema financiero mexicano se integra por dos grandes grupos de entidades: el de las instituciones de crédito y el de los intermediarios financieros no bancarios.

Intentando una definición de intermediación financiera, podemos señalar que es la utilización de recursos monetarios ajenos para su inversión.

En el caso de la intermediación bancaria, denominada también como ejercicio del servicio público de banca y crédito, el intermediario realiza sucesiva y simultáneamente operaciones pasivas de crédito a través de las cuales se convierte en deudor del público en general y con esos recursos realiza a su vez operaciones activas de crédito a través de las cuales se convierte en acreedor del público en general.

### 3.2 LA INTERMEDIACION FINANCIERA BANCARIA:

A raíz de la nacionalización de la banca mexicana en septiembre de 1982, la legislación mexicana fue reformada para establecer la exclusividad del Estado en la prestación del servicio público de banca y crédito, denominación legal que se da a la intermediación financiera bancaria.

Bajo ese principio, los servicios financieros bancarios o no, se empiezan a prestar por el mismo tipo de instituciones.

se reafirmó así un sistema de especialización financiera, que limita el ámbito de operación y función de cada tipo de intermediario.

### 3.2.1 MARCO LEGAL:

Corresponde a la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, definir el ámbito legal y la esencia de la intermediación financiera bancaria, mienta que por mandato constitucional resulta exclusiva del Estado y por lo tanto excluyente de la actividad particular.

El Artículo 82 de la citada ley, establece que, las sociedades nacionales de crédito "podrán dedicarse a la captación de recursos del público en el mercado nacional y su colocación rentable en el público, mediante la realización habitual, por cuenta propia o ajena, de actos causantes de pasivo directo o contingente quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y en su caso, accesorios financieros de los recursos captados". (9)

La esencia del servicio público de banca y crédito está en la intermediación crediticia, que la hemos denominado como bancaria.

Los elementos sustanciales y accesorios para conocer en que consiste la intermediación financiera bancaria son:

1. **Operación Pasiva de Crédito:** Es la actividad a través de la cual el intermediario se constituye en el sujeto pasivo de una obligación crediticia, donde el sujeto activo es indeterminado, ya que se trata del público en general (captación de recursos del público).

-----

(9) Banca Serfin, S.M.C. La mesa de dinero en la actividad fiduciaria. Instituto Nacional de Capacitación Fiscal para Banca Serfin, S.M.C. P. 53. México, D. F. 1988.

Dicha captación de recursos del público está restringida al mercado nacional, lo cual no prohíbe a las instituciones obtener recursos en mercado extranjero pero si califica el tipo de captación u operación pasiva que es exclusiva de la banca.

2. **Operación Activa:** A través de ésta el banco se convierte acreedor ya sea directamente o por cuenta de terceros en una obligación crediticia.
3. **Intermediación:** Esta actividad consiste en utilizar en las operaciones activas los mismos recursos que se captan con las pasivas de crédito que se realizan con el público en general.
4. **Habitualidad:** Para ser calificada como bancaria la intermediación descrita tiene que ser habitual, es decir reiterada, repetida.
5. **Limitación Territorial:** Para efectos de la actividad exclusiva de la banca, limita la captación de recursos del público al mercado nacional y no lo hace así tratándose de la operación activa, la cual se podrá realizar en cualquier ámbito geográfico.
6. **Onerosidad de las Operaciones de Crédito:** Las operaciones de crédito que realice el intermediario deben ser onerosas. En el caso de la operación pasiva, el intermediario queda obligado a cubrir el principal y los accesorios financieros de los recursos captados.

En la operación activa la colocación de recursos debe ser onerosa para el sujeto que los recibe.

- Nosotros nos enfocaremos al análisis de los beneficios de las actuales operaciones pasivas, es decir, a los planes de inversión que las sociedades nacionales de crédito actualmente ofrecen al inversionista potencial.

### 3.3 INVERSIONES BANCARIAS:

Todas las instituciones, para lograr su supervivencia a través del tiempo, requieren contribuir en forma legítima a la satisfacción de una necesidad social.

"Invertir, en forma general, implica colocar dinero en algún negocio y/o destinar recursos a alguna operación con el objeto de obtener alguna utilidad". (10)

Por lo tanto, la banca de inversión tiene como finalidad la actividad de promoción, estructuración, negociación, coordinación y ejecución que tiene como principal objetivo la intermediación financiera entre las empresas y el público inversionista.

El banquero de inversiones actúa como intermediario por cuenta de las corporaciones o sociedades anónimas que necesitan financiamiento original o adicional, de los inversionistas que desean obtener beneficios con sus ahorros.

Por consiguiente, el proceso de intermediación que realizan las sociedades nacionales de crédito es de suma importancia para el desarrollo de una economía.

-----

(10) Marmolejo Martín. Inversiones, Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía. Publicaciones INEF. Quinta edición, P. 25. México, D. F. 1987.



A continuación, describimos las opciones de inversión que ofrecen actualmente las sociedades nacionales de crédito al público inversionista.

### 3.3.1 CUENTA DE AHORROS:

Consiste, en que una persona, física o moral, hace entrega sistemática de dinero a la institución, la cual se encarga de su asignación a funciones productivas, por lo que pagará a los cuenta-habientes un interés anual, el cual es capitalizable cada 6 meses.

#### OPERACION DEL SERVICIO:

Se formaliza con la apertura de la cuenta de ahorros que el cliente celebra, haciendo un depósito inicial.

Las cuentas de ahorros sólo y exclusivamente pueden pactarse en moneda nacional.

Estas se documentan por medio de la libreta de ahorro, en la cual se registran todas las operaciones que se llevan a cabo tales como depósitos, retiros e intereses.

Los intereses que reciben los cuenta-habientes de ahorro son del 20% anual.

Dichos intereses se abonan mensualmente y se capitalizan cada 6 meses.

**BENEFICIOS PARA EL CLIENTE:**

- Reforzar su hábito de ahorro.
- Crear una reserva de dinero para gastos imprevistos o planes futuros.
- Obtener intereses libres de impuesto.
- Gozar de un seguro de vida, sin costo alguno.

**BENEFICIOS PARA LA INSTITUCION:**

- Fuente importante de captación de recursos.

**3.3.2 CUENTA MAESTRA:**

**CONCEPTO GENERAL:**

En su más amplia acepción, el servicio de Cuenta Maestra consiste en la integración ordenada y sistemática de servicios que el Banco venía prestando por separado a su clientela.

Esta integración no se realiza al azar, es el resultado de estudios encaminados a la detección y análisis de las necesidades del segmento de mercado que se pretende atender a través de dicha integración.

Todos los recursos que se depositan en una Cuenta Maestra, se integra en un fondo, el cual se invierte en una cartera diversificada de instrumentos bancarios (certificados, pagarés, etc.) y del mercado de dinero (CETES, aceptaciones, obligaciones, entre otros).

La Cuenta Maestra es un servicio financiero integral diseñado para las personas morales o físicas que permite a los clientes hacer más eficiente el manejo de su tesorería, mediante la inversión de sus excedentes a tasas competitivas y al mismo tiempo obtener un rendimiento sobre los saldos diarios mantenidos en sus cuentas de cheques, pudiendo disponer del dinero en el momento que lo desee.

Los clientes, al recibir diversos servicios de manera integral y bajo una misma cuenta, aprovechan de mejor manera la infraestructura y la amplísima gama de servicios que las Sociedades Nacionales de Crédito tienen para ofrecerles.

#### **PERSONAS FISICAS:**

La Cuenta Maestra o Dinámica, es una conjunción de servicios bancarios que le permiten a la clientela manejar sus recursos con mayor agilidad y productividad, permitiendo que los saldos excedentes en cuenta de cheques sean invertidos en instrumentos de mercado de dinero con máxima liquidez y alto rendimiento.

##### **a) Políticas:**

- El cliente debe contar con alta solvencia económica.
- El servicio se puede contratar en forma individual por un titular o en forma indistinta por un titular y un cotitular.
- En estas cuentas no se aceptarán depósitos en remesas ya que no es posible pagar intereses sobre recursos que todavía no se encuentran disponibles.

b) Comisiones y cargos:

- Comisión al fiduciario a razón de 1% anual sobre el monto invertido de dicha cuenta, pagadero mensualmente, vencido y calculado sobre el saldo promedio mensual.
- Cargo anual por manejo de la Cuenta Maestra, mismo que se efectuará en el estado de cuenta del mes de la apertura, tomando como base el monto especificado que rija en ese momento el cual será adecuado a la inflación y será revisable anualmente, la adecuación se realizará aplicando a la cuota base el 50% del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) publicado mensualmente por el Banco de México.
- Cargo mensual por efectuar más de cinco disposiciones contra la cuenta ya sea a través de cheques o de la tarjeta de débito en efectivo en sucursal. Este cargo será hecho al corte del estado de cuenta mensual, teniendo como base el monto especificado que rija en ese momento, mismo que quedará adecuado a la inflación y será revisable mensualmente para su aplicación. Esta adecuación se hará aplicando a la cuota base el 50% del Índice Nacional de Precios al Consumidor publicado mensualmente por el Banco de México.
- Cargo mensual por manejo de cuenta en caso de que el saldo promedio mensual sea inferior al mínimo establecido. Este cargo será de 3.5% anual sobre la diferencia entre el saldo promedio mensual que

mantenga el cliente si es inferior a aquel. Este cargo se aplica al corte del estado de cuenta mensual correspondiente.

c) Pago de Intereses:

- El pago de intereses en cuenta maestra se llevará a cabo el primer día hábil de cada mes, mismos que estarán disponibles al segundo día hábil siguiente a la fecha de abono de intereses.
- Para efectos de capitalización de intereses, es de de cir, reinversión de los intereses generados en el mes anterior, esto se efectúa automáticamente desde el primer día hábil del mes, siempre que se com plementen bloques de un millón de pesos o sus múl tiplos.

d) Montos:

- El mínimo requerido en Cuenta Maestra varía de \$5 millones a \$10 millones, dependiendo de la Sociedad Nacional de Crédito de que se trate. El saldo promedio mensual es el mismo que el de apertura.

**PERSONAS MORALES:**

La Cuenta Maestra (Empresarial o Dinámica, su nombre varía dependiendo del banco de que se trate) es un producto diseñado para satisfacer en forma integral las necesidades de flujo de efectivo y de productividad de las empresas u organismos a través de un fideicomiso de inversión constituido por dos fondos, siendo estos:

- a) **Fondo Disponible.-** Son los recursos del cliente que se encuentran a la vista a través de su cuenta de cheques.
- b) **Fondo Invertido.-** Son los recursos del cliente que por instrucciones de él mismo son colocados en los diferentes instrumentos de inversión a través del fideicomiso.

**1. OPERACION:**

**a) Fondo Disponible:**

- Disponibilidad inmediata, a través de la cuenta de cheques del cliente.
- Depósitos, se harán de la siguiente forma:  
Efectivo.  
Documentos de cobro inmediato y remesas.  
Recursos provenientes a través del fondo invertido por instrucciones de propio titular.
- Retiros, se harán de la forma siguiente:  
Cheques expedidos por el propio titular.  
Recursos que por instrucciones del cliente se destinen al fondo invertido.
- Montos:  
Apertura \$10'000,000.00.  
Saldo Promedio mensual \$10'000,000.00.  
Depósitos, retiros y traspasos por cualquier importe.

b) Fondo Invertido:

- Compras.- Las sucursales las harán con valor mismo día por instrucciones del cliente a través de ordenes de traspaso provenientes de la cuenta del fondo disponible.
- Ventas.- Al igual, las sucursales las harán con valor del día hábil siguiente por instrucciones del cliente a través de ordenes de traspasos con destino a la cuenta de cheques del fondo disponible.
- Montos.- En ambos casos no se requiere un monto mínimo para su concertación.

2. CARGOS Y COMISIONES:

Las comisiones y cargos que se originen por los servicios derivados de la cuenta maestra (personas morales) por ningún motivo podrán bonificarse al cliente, comprendiendo estos:

- Cuota anual y de apertura de \$50 mil a \$100 mil pesos dependiendo del banco de que se trate.
- Comisión por cada cheque expedido de \$400.00 a \$500.00 pesos (según la institución de crédito de que se trate).
- Comisión por bajo promedio: 3.5% anual sobre la diferencia entre el saldo promedio real y saldo promedio mínimo.

- Comisión por cheque devuelto y/o que sobregire: \$25,000.00 pesos.
- Intereses por uso de la línea de crédito: Cargo automático mensual en base al CPP (Costo Porcentual Promedio vigente) por 1.5 y por el importe de la línea de crédito utilizada.
- Intereses por sobregiro.- Se aplicará la tasa vigente.

**3. REQUERIMIENTOS:**

Eligibilidad; esta modalidad podrá promocionarse a los siguientes sectores:

- Personas morales con fines no lucrativos.
- Dependencia y Organismos de los Gobiernos Federal y Estatal.
- Gobierno Estatales y Municipales.
- Empresas de Participación Estatal.

**4. EXCEPCIONES:**

- Banco de México dispuso que las empresas con carácter no lucrativo, asociaciones civiles y asistenciales, no son susceptibles de incorporarse a este servicio, pudiendo ofrecerse para tales efectos el servicio establecido de Cuenta Maestra para personas físicas.



**BENEFICIOS GENERALES CUENTA MAESTRA:**

- Elimina totalmente los saldos improductivos.
- Acceso inmediato a su inversión a través de una cuenta de cheques.
- Concentración y dispersión de fondos de manera inmediata y a nivel nacional.
- Abonos a cuentas de terceros.
- Pagos de servicios.
- Pagos de las tarjetas de crédito.
- Acceso a diversas modalidades de crédito.
- Estado de cuenta único (en el que aparecen los movimientos, rendimientos de su inversión y comisiones cobradas).
- Estado de cuenta de cheques (se muestra detalladamente los movimientos en la cuenta de cheques).

**CARTERA GLOBAL; CUENTA MAESTRA:**

- Todos los recursos depositados por los clientes se invierten en una sola cartera global que corresponde al patrimonio del Fideicomiso Cuenta Maestra; fideicomiso constituido con el área fiduciaria del banco, expresamente para invertir los recursos captados de los clientes.

La cartera global está integrada por instrumentos del mercado de dinero y bancarios, tales como:

- Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).
- Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAPES).
- Aceptaciones Bancarias.
- Petrobonos.
- Obligaciones subordinadas.
- Pagaré Bursátil.
- Certificados de Depósito Bancarios.
- Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento.

Las inversiones son efectuadas por los expertos financieros del área de Banca de Inversión de las diferentes Sociedades Nacionales de Crédito, quienes toman las decisiones más apropiadas para lograr altos rendimientos sin perder liquidez, eliminando de esta manera distinciones en cuanto a eficiencia en la tesorería de una empresa grande, mediana o pequeña.

Los instrumentos que componen la cartera global y los porcentajes máximos de inversión en cada uno de ellos se encuentran reglamentados por el Banco de México.

### **3.3.3 CONTRATO DE DEPOSITO BANCARIO DE DINERO RETIRABLE EN DIAS PREESTABLECIDOS:**

#### **Características:**

El saldo de la inversión puede incrementarse cualquier día y retirarse total o parcialmente en los días pactados al realizar la operación inicial, siempre que la cantidad a retirar haya permanecido depositada el plazo establecido.

**Clave de Valor:**

A cada tipo de inversión se le ha asignado una clave que la identifica en el sistema computarizado de valores. La oficina de servicio al celebrar la operación, debe determinar la clave de valor que corresponda al plazo elegido por el cliente de acuerdo con sus necesidades.

**Tipos de Inversión y Claves de Valor:**

- a) Retirables dos días a la semana.- El depositante podrá pactar para retirar, los siguientes días:

	<u>GRUPO DE VALOR</u>	<u>CLAVE DE VALOR</u>	<u>PLAZO</u>
Lunes y Jueves	02	07	3 días
Martes y Viernes	02	08	3 días

- b) Retirable un día a la semana.- El depositante podrá optar por cualquier día de la semana para retirar.

	<u>GRUPO DE VALOR</u>	<u>CLAVE DE VALOR</u>	<u>PLAZO</u>
Lunes	02	02	7 días
Martes	02	03	7 días
Miércoles	02	04	7 días
Jueves	02	05	7 días
Viernes	02	06	7 días

**Generalidades:**

Quando la fecha fijada para efectuar retiros sea inhábil, la cantidad que haya permanecido depositada durante el plazo establecido, estará disponible el día hábil anterior y posterior al día pactado.

Se recomienda informar a los inversionistas que las operaciones efectuadas en sábados y domingos se registrarán hasta el día hábil siguiente.

**3.3.4 CONTRATO DE DEPOSITO EN ADMINISTRACION DE TITULOS A PLAZO:**

Por medio de este contrato las Sociedades Nacionales de Crédito, como depositarias, se obligan a la custodia y administración de los valores de renta fija que por su conducto adquiere el inversionista.

Los valores que actualmente se manejan al amparo de este contrato son los siguientes:

**3.3.4.1 A). CERTIFICADOS DE DEPOSITO A PLAZO FIJO EN MONEDA NACIONAL:**

Son títulos de crédito emitidos por las Sociedades Nacionales de Crédito.

Cada depósito está amparado por un certificado.

**PLAZO:**

A cada plazo se le ha asignado una clave de valor.

Los plazos son abiertos; es decir, su vencimiento puede ser hasta 5 días antes del plazo siguiente.

Se recomienda vigilar que el día de vencimiento sea hábil, y sólo cuando no ocurra así, los 5 días arriba citados se podrán reducir a uno.

**RENDIMIENTO:**

Desde su emisión, hasta la fecha de vencimiento, ganarán intereses a la tasa de interés vigente en la fecha del depósito.

**BURSATILIDAD:**

No pueden cancelarse anticipadamente pero son transferibles de persona a persona mediante un endoso.

Así mismo es posible fraccionarlos (canjear un certificado de cierto valor por dos o más de menor denominación). Estos nuevos documentos tendrán el mismo vencimiento y titular que el fraccionado.

<u>PLAZO</u>	<u>No. DE DIAS</u>
1 mes	30 a 85 días
3 meses	90 a 175 días
6 meses	180 a 265 días
9 meses	270 a 355 días
12 meses	360 a 535 días
18 meses	540 a 715 días
24 meses	720 a 725 días

**Nota.-** En este instrumento los plazos se medirán sobre la base de días naturales.

**3.3.4.2 B). PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE  
AL VENCIMIENTO:**

Son títulos de crédito suscritos por las diversas Sociedades Nacionales de Crédito, que documentan los nuevos instrumentos de captación de recursos en inversiones a plazo.

**BURSATILIDAD:**

No se pueden pagar por anticipado pero si endosarse entre particulares, aún cuando ésto no es recomendable porque el endosatario tendría que liquidar en el momento de la operación el importe de los intereses correspondientes al tiempo transcurrido de la fecha de emisión a la del endoso.

**RENDIMIENTO:**

Los rendimientos a la tasa de interés fijada por el Banco de México semanalmente y vigente en la fecha de emisión (depósito), se pagarán al mismo tiempo que el capital el día de su vencimiento o al siguiente día hábil.

**PLAZO:**

Se expedirán en plazos de 1, 3, 6, 9 o 12 meses, vigilando que el día calendario del vencimiento coincida con el día calendario mensual al de expedición.

Cuando el mes de vencimiento no tenga el día correlativo del mes de contratación, los documentos deberán vencer el último día de calendario de dicho mes de vencimiento.

Si es inhábil se prolongará al siguiente día hábil.

Tanto en los Certificados como en los Pagarés, cuando el vencimiento de alguna operación sea en día inhábil dicha operación podrá contratarse con vencimiento al día hábil inmediato siguiente.

**OBSERVACIONES:**

El capital se mostrará en los estados de cuenta mensuales. Los intereses totales aparecerán únicamente como dato informativo para indicar el impuesto sobre la renta que se retendrá, en el estado de cuenta correspondiente al mes de su vencimiento.

El día del vencimiento se acreditarán tanto el capital como los intereses.

**3.3.5 CUENTA PERSONAL PARA EL AHORRO FISCAL:**

El nombre de este instrumento es el de Cuenta Personal Especial para el Ahorro. Funciona a partir de marzo de 1984.

- Características del instrumento.- El monto de la inversión se deduce de los impuestos anuales gravables para efectos fiscales.
- La entidad que capta el ahorro es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de las Sociedades Nacionales de Crédito.  
Los recursos captados por los bancos son canalizados hacia el financiamiento de sus actividades de mediano plazo.  
No tienen ningún costo para el ahorrador.

- Son exclusivamente para personas físicas por lo que las cuentas sólo podrán tener un titular.
- Garantía.- La representan los activos de la institución que capta el ahorro.
- Monto Máximo.- De acuerdo al Artículo 165 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, el monto de la inversión fiscalmente no podrá exceder en el año calendario de que se trate, del equivalente a dos veces el salario mínimo general de la zona económica del Distrito Federal, elevado al año.
- Plazo.- Se contratarán únicamente a un plazo invariable de 13 meses. El capital y los intereses se liquidan al vencimiento, con lo que ambas cantidades sumen, se podrá renovar el contrato; pero si esta suma se retira, el inversionista deberá añadirla a sus ingresos gravables del año.
- Tasa de Interés.- Fijada semanalmente por el Banco de México. Es invariable, es decir, se mantiene vigente durante los 13 meses del contrato.
- Ventajas para el Ahorrador:
  - Al reducirse el ingreso gravable en el ejercicio, el inversionista tiene la posibilidad de ajustar sus ingresos a una tasa fiscal inferior.
  - Permiten diferir el pago de impuestos sobre la cantidad invertida en la cuenta.



- El inversionista puede decidir en que ejercicio fiscal le conviene retirar el capital invertido y los intereses.
- Disposición legal que lo regula.- Disposiciones de carácter general emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

### 3.3.6 FIDEICOMISO DE PROMOCION BURSATIL (FIPROBUR):

Este instrumento de ahorro de la banca múltiple fue su primera emisión en el año de 1984.

- Característica del Instrumento.- Certificados de participación bursátil NAFINSA, ordinarios y no amortizables. Tienen como objeto diversificar adecuadamente la inversión obligatoria correspondiente al 30% de las reservas de los fondos de pensiones, jubilaciones y primas de antigüedad de las empresas, procurando rendimientos de acuerdo con las oportunidades de inversión que ofrece el mercado de valores.
- La entidad que capta el ahorro es un Fideicomiso de Promoción Bursátil constituido en Nacional Financiera.
- La finalidad de los recursos obtenidos, es canalizar los recursos invertidos hacia proyectos del país a largo plazo.
- El agente colocador es Nacional Financiera.
- El costo para el inversionista es de 1% de comisión sobre el precio y adquisición y venta.

- Su titularidad es nominativa.
- Son endosables previa autorización del comité técnico.
- Son embargables.
- Garantía.- El fondo está integrado con valores aprobados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Tienen valor nominal de \$1,000.00 moneda nacional.

Su plazo de vencimiento es indefinido.

- Líquidez.- Se podrá solicitar el rescate de hasta el 5% de la tenencia total, con 48 horas de anticipación (y la liquidación se hará al precio que los certificados tengan al día inmediato anterior a la fecha en que se efectúe el pago). Rescates por montos superiores, deberán también solicitarse por escrito a la fiduciaria quien tendrá un plazo de seis meses para efectuar la liquidación correspondiente.
- Rendimiento.- Su rendimiento es variable.
- La disposición legal que lo regula es la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, disposiciones de carácter general emitidas por la autoridad.
- Este tipo de instrumento es abierto a empresas extranjeras.

### 3.3.7 CUENTAS DE DEPOSITO A LA VISTA EN MONEDA NACIONAL PARA EXPORTADORES:

Características del Instrumento.- Se pueden abonar con el equivalente en moneda nacional del producto de las ventas de divisas correspondientes al valor de las exportaciones (y con los pagos que se reciban a través del convenio de créditos y pagos recíprocos).

- Los recursos obtenidos son destinados a facilitar y dar agilidad a las transacciones comerciales con el exterior.
- La entidad que capta el ahorro son las Sociedades Nacionales de Crédito.
- Las pueden abrir personas físicas o morales.
- No son endosables, pero si son embargables.
- La garantía lo representan los activos del banco.
- Cualquier empresa exportadora mexicana legalmente establecida en el país, puede operarlas.
- El plazo de vencimiento es indefinido.
- Intereses.- Devengarán intereses a la tasa que fije el Banco de México, pagaderos por mensualidades vencidas, los cuales pueden ser reinvertidos.
- La disposición legal que lo regula es: Disposiciones Complementarias del Control de Cambios.

ESTA TESIS NO DEBE  
SALIR DE LA BIBLIOTECA

**3.3.8 CUENTAS DE DEPOSITO Y CREDITO EN DOLARES PAGADEROS  
SOBRE EL EXTRANJERO A FAVOR DE EMPRESAS ESTABLECI-  
DAS EN EL PAIS:**

Este instrumento, Cuentas de Depósito y Crédito en Dólares Pagaderos sobre el Extranjero, funciona a partir de noviembre de 1984.

- Características del Instrumento.- Podrán constituirse a la vista o a plazo mediante la entrega de documentos a la vista denominados en moneda extranjera y pagaderos sobre el exterior, a través de giros, cheques viajeros, ordenes de pago o mediante la entrega de billetes o monedas extranjeras.
- La entidad que capta el ahorro, son las Sociedades Nacionales de Crédito.
- La finalidad del instrumento es el facilitar y dar agilidad a las transacciones comerciales con el exterior.
- No tiene costo alguno para el ahorrador.
- Su titularidad es: Constituidas a favor de empresas establecidas en el país.
- No son endosables, pero si son embargables.
- Lo garantiza la misma firma de la Sociedad Nacional de Crédito.
- El monto mínimo de cada entrega o depósito deberá ser de \$5,000.00 dólares de E.U.A.
- El plazo de vencimiento es indefinido.

- Intereses: Las cuentas de depósito devengarán intereses a la tasa que fije el Banco de México y serán pagaderos por mensualidades o en la fecha de retiro.
- Disposición legal que lo regula.- Disposiciones complementarias del control de cambios emitida por el Banco de México.

Por consiguiente, lo que se busca en un plan de inversiones es el que sea flexible, múltiple y que produzca ganancias adicionales.

C A P I T U L O I V

I N V E R S I O N E S E N E L S I S T E M A N O B A N C A R I O

## INVERSIONES EN EL SISTEMA NO BANCARIO

### 4.1 MARCO CONCEPTUAL.

Actualmente nos encontramos con grupo de intermediarios financieros independientes de la banca, conocidos como intermediarios financieros no bancarios, que poseen un marco jurídico específico, dotándolos de derechos que pretenden el logro de una competencia y mayor efficientización del sistema financiero en conjunto.

Cuando hablemos de intermediarios financieros no bancarios nos estamos refiriendo a los regulados por alguna ley, como son: las instituciones que integran el mercado de valores, las de seguros, las de fianzas y las organizaciones auxiliares del crédito.

Se les denomina intermediarios financieros no bancarios porque realizan una actividad de movilización de recursos del público en general, captados por operaciones pasivas de crédito diversas, destinando esos recursos a la realización de operaciones activas de crédito o de inversión, pero sin caer en el ejercicio de la banca y el crédito.

En el caso de la intermediación financiera no bancaria la forma de captación de recursos monetarios es distinta a la realización de operaciones pasivas de crédito, desde un punto de vista jurídico, económico y contable. Variará dependiendo de la naturaleza y especialización técnica del intermediario, lo mismo puede ser por la venta de servicios, que por la realización de comisión mercantil.

La intermediación financiera se dá dentro de nuestro sistema captando el ahorro, así como canalizando al financiamiento del desarrollo. La correcta aplicación de recursos, es lo que hace que en la medida de que exista más ahorro, existe también la posibilidad de colocar estos excedentes para la producción de bienes de capital.

#### 4.2 INTERMEDIACION FINANCIERA NO BANCARIA:

A diferencia de la intermediación bancaria, no existe ninguna ley y definición de otro tipo de intermediación financiera, por lo que la costumbre ha sido referirse a los diversos tipos de intermediarios financieros distintos a la banca, como no bancarios.

Los intermediarios financieros no bancarios llevan a cabo la función de intermediación. La intermediación financiera se refiere a la transferencia de recursos a través de una institución dentro del mercado financiero. Esta institución canaliza los recursos de las unidades superavitarias (oferentes) a deficitarias (demandantes), a través de las transferencias, poniendo en contacto tanto a la demanda como a la oferta de recursos.

En este capítulo mostraremos la estructura y funcionamiento de los intermediarios financieros no bancarios, legalmente reconocidos como instituciones que llevan a cabo la función de intermediación financiera.



#### 4.2.1 MARCO LEGAL:

Cabe señalar que los intermediarios financieros no bancarios cuya actividad se regula por la ley, tienen como denominador común el ser sociedades anónimas concesionadas o autorizadas por el Gobierno Federal, con un objeto social limitado a las actividades que expresamente establecen sus leyes, en virtud de lo cual están jurídicamente imposibilitados para realizar funciones ajenas.

- Existe un ámbito legal y operativo definido, que distingue a la intermediación financiera bancaria de la no bancaria y que prohíbe a entidades de un tipo realizar funciones que le corresponden a otras, en el contexto de la regulación del sistema financiero mexicano.

Los bancos podrán realizar, además de las operaciones bancarias de ejercicio del servicio público de banca y crédito, otras actividades financieras no propiamente bancarias y que solo por excepción son exclusivas de la banca, (como en el caso del fideicomiso); a contrapartida, los intermediarios financieros no bancarios pueden realizar, además de la función técnica especializada que la ley les asigna, operaciones financieras, inclusive de crédito activas o pasivas según sea el caso, o ambas inclusive, siempre y cuando la ley que las rige lo prevea y no cierren el círculo de la intermediación bancaria, que la ley conceptúa como servicio público de banca y crédito.

No se trata de actividades que representen un paralelismo o duplicidad, ya que su especialidad las hace complementarias.

No quiere decir lo anterior que frente al ahorrador y el inversionista no representen opciones diversas de canalización e inversión de sus recursos, ni que para los usuarios del crédito dejen de ser importantes fuentes alternas de recursos. Significa que en términos jurídicos, económicos, contables y financieros, mantienen elementos comunes, que les permiten manejar algunas de sus actividades como sucedáneas entre sí, en casos concretos, pero no que la intermediación financiera no bancaria pueda sustituir a la actividad bancaria.

Por su parte, los intermediarios financieros no bancarios llevan a cabo en síntesis la función de intermediación. Este grupo se compone de diversos tipos de instituciones, las cuales llevan a cabo diversas funciones operando de diferente manera. Estas instituciones son:

- Aseguradoras.
- Afianzadoras.
- Casas de bolsa.
- Sociedades de inversión.
- Arrendadoras.
- Almacenadoras.
- Uniones de crédito
- Casas de cambio.

Los anteriores intermediarios financieros no bancarios mencionados, han sido comentados en el capítulo II de este trabajo, y para efectos del mismo, en que se pretende establecer cuál es la mejor opción de inversión para una empresa mediana que posee exceso de tesorería, nos limitaremos a especificar a las casas de bolsa y a las sociedades de inversión; debido a que consideramos que son los principales organismos no bancarios, en los que se nos ofrecen diversas alternativas de inversión.

#### 4.3 CASAS DE BOLSA:

En el caso de las casas de bolsa su operación técnica es especializada es servir como intermediario o comisionistas mercantiles entre el público ahorrador e inversionista y los emisores de valores, lo mismo del mercado de dinero que del de capitales.

Los recursos que reciben las casas de bolsa del público no son captados para sí, sino que la casa de bolsa sirve sólo de conducto, en un negocio mercantil, para canalizarlos al emisor de los valores quién podrá recibirlos ya sea como capital de riesgo, tratándose de instrumento del mercado de capitales como son las acciones, o de préstamo, tratándose de los valores que se utilizan en el mercado de dinero.

Los recursos de los inversionistas deben ser manejados y canalizados por la casa de bolsa de acuerdo a la voluntad de los mismos, situación que se presenta aún en el caso de que dicha voluntad se manifieste en el sentido de instruir a la casa de bolsa a que maneje una cartera discrecional.

En este tipo de operación no hay elemento alguno que la constituya como una pasiva de crédito, y por ende convierta a la casa de bolsa en deudor directo contingente del inversionista. Este asume un riesgo con el emisor del valor que adquiere, matizado por el tipo de instrumento de que se trata.

En el caso de la operación financiera de las casas de bolsa, éstas pueden realizar operaciones activas de crédito con el público en general, específicamente para facilitar la realización de las operaciones con valores, pero solamente puede ocupar recursos propios o bien derivados de instituciones de crédito, pero nunca captados directamente del público.

De ahí que la intermediación que realizan las casas de bolsa, siendo financiera, no puede ser conceptuada como bancaria.

#### 4.3.1 MARCO CONCEPTUAL.

Las Casas de Bolsa son intermediarios financieros que forman parte del Mercado de Valores, el cual está constituido tanto por los oferentes y demandantes de recursos, para el financiamiento o bien para la inversión.

A través de las transacciones que llevan a cabo las Casas de Bolsa, así como los servicios que ofrecen, se benefician tanto a las empresas como al público inversionista, en la búsqueda del logro de los objetivos de la intermediación.

Una casa de bolsa es una persona moral constituida como Sociedad Anónima autorizada por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores, para fungir como intermediario en el Mercado de Valores y su inscripción en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

La función de intermediación se realiza a través de valores que manejan estas instituciones, considerando como valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa.

La organización y funcionamiento de las Casas de Bolsa se encuentra regido por la Ley del Mercado de Valores y la Comisión Nacional de Valores, la cual es la autoridad competente encargada de vigilar el funcionamiento de las mismas.

#### TIPOS DE MERCADOS:

Dentro del Mercado de Valores podemos hablar de cuatro tipos de Mercados que interactúan en el mismo y son:

- a) Mercado de Capitales.- Formado por los oferentes y demandantes de recursos para el financiamiento o inversión a largo plazo, definiendo las operaciones a largo plazo como aquéllas que se realizan con valores cuyo vencimiento es mayor a un año.
- b) Mercado de Dinero.- Formado por oferentes y demandantes de recursos para el financiamiento e inversión a corto plazo, definiendo las operaciones a corto plazo como aquéllas que se realizan con valores cuyo vencimiento es menor a un año.
- c) Mercado Primario.- Formado por oferentes y demandantes de recursos para el financiamiento o inversión, refiriéndose exclusivamente a la colocación de nuevas emisiones de valores.
- d) Mercado Secundario.- Formado por oferentes y demandantes de recursos para el financiamiento o inversión, refiriéndose a las transacciones de valores una vez transcurridas la primera emisión.

#### 4.3.2 MARCO LEGAL:

Es en la época del porfiriato cuando surge la Bolsa de Valores de México, S.C.L. (1907), la cual operó reglamentada por el Código de Comercio de 1890 y el Reglamento de Corredores del año de 1891. Cabe decir, que existió un antecedente de la misma, teniendo su origen en la desaparecida Bolsa de

México de 1895-1986. Y es hasta el año de 1928 cuando la Comisión Nacional Bancaria recibió atribuciones para vigilar las transacciones llevadas a cabo en la Bolsa de Valores. No obstante, la Ley General de Instituciones de Crédito en la cual se regulaba el Mercado de Valores, fue promulgada en el año de 1932.

Posteriormente, en 1940 con el surgimiento de la Ley Orgánica de Nacional Financiera, se reafirma la separación del Mercado de Dinero y del Mercado de Capitales dentro del Mercado de Valores. Y es en 1941 cuando se reformó la Ley Bancaria, legislándose el Mercado de Capitales así como el Mercado de Dinero.

Y es en 1946 cuando se crea la Comisión Nacional de Valores. Sin embargo, su reglamento de septiembre del mismo año dejó ciertas dudas de carácter jurídico debido a que no contaba con una Ley Orgánica, por lo que Nafinsa se convirtió en el organismo promotor del mercado hasta 1975. No obstante, en el año de 1974 se liquidaron la Bolsa de Valores de Monterrey y Guadalajara con motivo de declarar autónoma y única a la Bolsa de Valores México, S. A. de C. V., (actualmente Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.).

Por lo tanto, en 1975, es cuando aparece la Ley del Mercado de Valores en la cual, las casas de bolsa dejaron de ser consideradas Organismos Auxiliares de Crédito. Por consiguiente, debido a las necesidades actuales de carácter financiero, esta ley ha sufrido diversas modificaciones con el objeto principal de adecuar al mercado y a sus instituciones, a los cambios que ha venido observando el sistema financiero.

Para operar en el mercado de valores, las casas de bolsa, requieren concesión por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (S.H.C.P.), y la autorización de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores.

#### 4.3.3 MARCO DE OPERACION:

La Bolsa Mexicana de Valores legalmente tiene por objeto el facilitar las transacciones con valores, es decir, que por sí misma no compra ni vende valores sino que su actividad facilita el contacto entre el comprador y el vendedor de valores.

Las casas de bolsa acuden a la Bolsa con el fin de comprar o vender valores para un sinnúmero de personas físicas y/o morales, procurando obtener el mejor precio posible que se fija como resultado de un mercado libre, es decir de la interacción entre la demanda y oferta a que son sometidos los valores.

Por tanto, la Bolsa Mexicana de Valores es la institución que permite las transacciones de valores, mientras que las casas de bolsa permiten la realización de la compra-venta de valores.

Dentro de las actividades que realizan las casas de bolsa tenemos las siguientes:

- a) Actuar como intermediario en el mercado de valores.
- b) Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomiendan.
- c) Prestar asesoría en materia de valores.
- d) Sujetándose a las disposiciones que dicte Banco de México:
  - Recibir préstamos o créditos de apoyo al mercado de valores.
  - Conceder préstamos o créditos, para la adquisición de valores con garantía de éstos.

- e) De conformidad con las disposiciones que dicte la Comisión Nacional de Valores, actividades como:
- Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o den mayor estabilidad a los precios.
  - Proporcionar servicios de guarda o administración de valores, (depósitos en el INDEVAL).
  - Invertir en acciones de sociedades que les presten servicios.
- f) Actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores.

Entre los servicios que proporcionan estas instituciones, destacan los siguientes:

- Prestar asesoría en materia de Mercado Bursátil a empresas y público inversionista.
- Facilitar la obtención de créditos para apoyar la inversión en Bolsa de sus clientes.
- Auxiliar a los inversionistas para la integración de sus carteras de inversión y en la toma de decisiones de inversión en bolsa.
- Proporcionar asesoría a las empresas para la colocación de valores en el Mercado.

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

Los valores pueden clasificarse en valores de Renta Fija y Valores de Renta Variable.



**Renta Fija**, son aquellos instrumentos de los que se conoce el total y el tiempo en el que se pagarán las ganancias (in terés o premio) al poseedor del mismo.

**Renta Variable**, son aquellos instrumentos de los que no se conoce ni el total ni el plazo en el que se pagarán las ganancias.

A continuación, presentaremos los instrumentos que se manejan en las Casas de Bolsa, describiendo sus principales características.

#### **4.4. INSTRUMENTOS BURSATILES:**

##### **4.4.1 1) LAS OBLIGACIONES:**

Las Obligaciones son títulos de crédito que representan una deuda pública contraída en forma colectiva, es decir son una parte proporcional de un crédito colectivo, concedido a una empresa organizada como Sociedad Anónima.

La sociedad anónima se compromete a pagar a sus poseedores en los plazos preestablecidos una determinada cantidad por concepto de interés, los cuales son calculados sobre el monto de capital señalado en los títulos, y de restituir ese monto mediante amortizaciones convenidas, siendo así que el comprador de la obligación obtiene pagos periódicos de interés, normalmente trimestrales, y recibe en efectivo el valor nominal de las obligaciones en la fecha de vencimiento de la misma.

Las obligaciones representan fracciones de la deuda de una empresa, ya que ésta ha recibido dinero en calidad de

préstamo, sin embargo estas pueden ser suscritas por titulares distintos. Cada uno de estos suscriptores u obligacionistas se convierte en acreedor de la empresa.

Cabe mencionar que el compromiso de pago y la operación de crédito son públicos, ya que la empresa emisora de las obligaciones se compromete a publicar periódicamente su situación financiera. Actualmente cualquier empresa sólida puede emitir este tipo de instrumentos en el mercado mexicano.

#### **MARCO LEGAL:**

Jurídicamente, las obligaciones constituyen títulos de participación, en virtud de que este tipo de títulos confieren a su titular derechos y obligaciones relativos a la vida y funcionamiento de una sociedad mercantil, es por esta razón que las obligaciones no pueden clasificarse exclusivamente como títulos valor de contenido puramente crediticio.

Las obligaciones representan una obligación contractual de la emisora, por esto, el pago de intereses y la amortización de la deuda en los plazos acordados, son obligaciones legales. Si la empresa se declara insolvente, las obligaciones tienen prioridad para recibir los pagos correspondientes antes que se entregue cualquier distribución a los tenedores de cualquier tipo.

En general, el marco legal de las obligaciones se encuentra referido en el Código de Comercio, dentro de la Ley de Títulos y Obligaciones de Crédito.

**ORGANISMOS INVOLUCRADOS:**

Los organismos reguladores en el mercado de obligaciones son los siguientes:

- Comisión Nacional de Valores.- Su función principal es la de inscribir en el registro de valores, las obligaciones a emitir. Para poder ser inscritas en el padrón, la empresa debe de pasar varios requisitos, similares a los de las empresas con acciones en la bolsa.
- Bolsa Mexicana de Valores.- A través de la bolsa y con la empresa inscrita en el registro de valores, se realiza la inscripción en el registro de la bolsa, se hace el cruce y se opera el mercado secundario en su resinto. Se encarga de supervizar que la empresa mande la información periódica que está obligada a enviar. Sanciona en en caso de ser necesario cualquier infracción a lo establecido en el Reglamento Interior.
- Ineval.- En el instituto se depositan las obligaciones físicas y se encarga de realizar los movimientos de tenencia entre las casas de bolsa, así como de aceptar y entregar las obligaciones físicas cuando así lo solicitan los clientes.

A continuación mostraremos a través de un esquema la función principal de los organismos antes mencionados, en el mercado de obligaciones.

ORGANISMOS INVOLUCRADOS EN EL MERCADO DE OBLIGACIONES

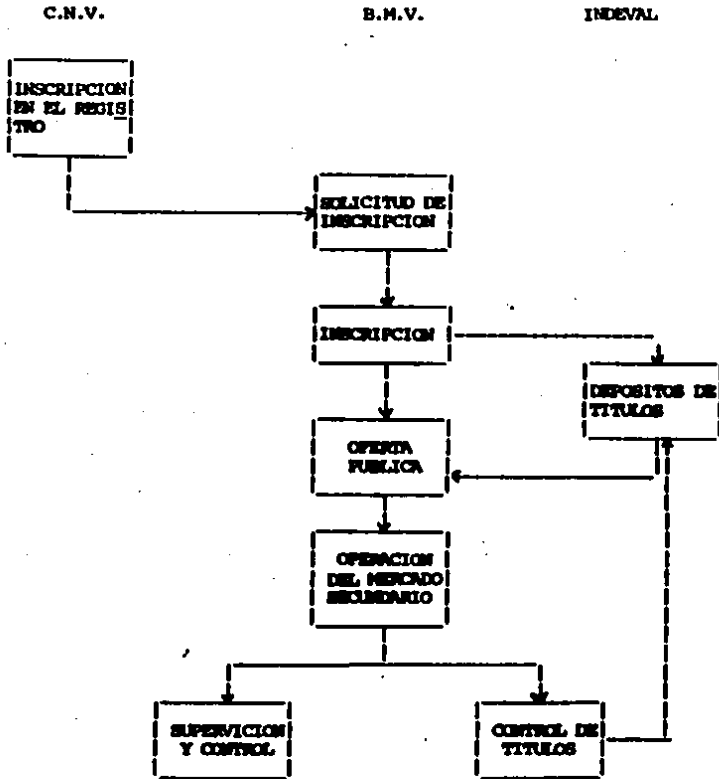


Fig. 4.1

## TIPOS DE OBLIGACIONES:

Existen diferentes tipos de obligaciones que se producen en función del tipo de garantías. Las más importantes son:

- a) **Obligaciones Prendarias.**- Son aquellas que tienen como garantía un derecho real constituido sobre un bien mueble enajenable, para garantizar el cumplimiento de una obligación y su preferencia en el pago.  
La prenda otorgada al obligacionista, una posición privilegiada en la satisfacción del crédito en relación con los restantes acreedores de la parte deudora, ya que si la emisora no cumple con su compromiso, los acreedores prendarios pueden exigir el pago inmediato con el valor de los bienes que garantizan su crédito.
- b) **Obligaciones Hipotecarias.**- Este tipo de obligaciones han sido las más comunes en México, están garantizadas mediante bienes muebles perfectamente localizados y determinados. Esta garantía deberá ser superior al monto del crédito, a fin de poder realizarse sin grandes dificultades y aun precio atractivo en caso de que la emisora no pueda pagar el monto adecuado.  
La garantía deberá estar asegurada contra toda clase de riesgos, a fin de protegerla lo más posible de imprevistos que puedan dañarla o menoscabar su valor.
- c) **Obligaciones Quirografarias.**- Son aquellas en las que el deudor responde del cumplimiento de sus obligaciones con todos sus bienes, con excepción de aquellos que, conforme a la Ley, son inalienables o no embargables.

Si la garantía tuviera que hacerse efectiva, los tenedores concurrirán con los restantes acreedores en la reclamación de los capitales debidos y su crédito será satisfecho en las condiciones por la Ley.

- d) Obligaciones Convertibles.- Al vencimiento de la obligación, los tenedores de estos títulos podrán optar por la amortización de la deuda, o bien, convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes de la emisora.

El objeto primordial de estos valores, es el procurar recursos a las empresas a través de apalancamiento, con la posibilidad futura de convertir esta deuda en capital, permitiendo a las firmas una mayor capacidad de financiamiento posterior mediante deuda.

#### Características Generales:

- Montos Autorizados.- Las empresas tienen límites en cuanto al monto máximo que pueden emitir, legalmente, no se podrá hacer emisión alguna de obligaciones por cantidad mayor que el activo neto de la sociedad emisora, a menos que la emisión se haga en representación del valor o precio de bienes cuya adquisición o construcción tuviera contratada la empresa.
- Plazos Autorizados.- A pesar de que no existe criterio escrito para los plazos, la Comisión Nacional de Valores ha autorizado solamente emisiones a cinco años, esto además, es el plazo para que los costos iniciales de emisión de las obligaciones se disuelva, de otra forma, sería muy oneroso para la empresa.

- Tasa de Interés.- La tasa de interés que pagan las emisiones de obligaciones, es determinada en relación a las tasas de interés del mercado. Normalmente los rendimientos de las obligaciones están basados sobre las tasas que se obtienen de varios instrumentos que podrían ser, Cetes, certificados de depósito, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento y aceptaciones bancarias. Además de esta tasa se paga una sobretasa, que bien puede ser unos puntos porcentuales por encima de los rendimientos de referencia o un porcentaje superior a ellos.
- Amortización Anticipada.- Normalmente, todas las emisiones de obligaciones contienen una cláusula en las que se consigna el derecho que tiene la empresa emisora de amortizar por anticipado, total o parcialmente, la emisión. En tales casos, es también normal estipular primas adicionales sobre el valor de amortización, con el fin de compensar a los tenedores de títulos por el cambio en el programa de pagos inicialmente contemplado.
- Posibles Adquirientes.- Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera. Instituciones de Crédito. Instituciones de Seguros. Sociedades de Inversión. Fondos de Pensión.

#### 4.4.2 BONOS DE INDEMNIZACIÓN BANCARIA:

El origen de los bonos de indemnización bancaria se remonta al año de 1982 cuando se nacionaliza la banca a través del decreto de expropiación del 1° de septiembre de 1982.

Por lo tanto, además de la liquidación a la banca, el otro aspecto importante de la emisión de los Bonos de Indemnización Bancaria (BIB'S), radica en que es la primera vez que el gobierno mexicano efectúa una emisión de bonos a largo plazo a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

Como el BIB sólo paga intereses trimestrales, el inversionista únicamente gana la tasa nominal, sin el beneficio de la reinversión de intereses.

#### **MARCO LEGAL:**

La creación de los Bonos de Indemnización Bancaria, se encuentra ubicado en un acuerdo publicado en el Diario Oficial de la Federación, el 4 de julio de 1983. El acuerdo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, contiene las reglas para fijar la indemnización, características de los Bonos y procedimiento para la indemnización.

La reglamentación de la operación en BIB'S se encuentra contenida en el reglamento interior de la Bolsa.

Las casas de bolsa pudieron realizar operaciones de reporto con Bonos de Indemnización Bancaria a partir del 17 de noviembre de 1983, fecha en que la Comisión Nacional de Valores emitió una circular en la que autoriza realizar operaciones de reporto con BIB'S.

#### **Características Generales:**

- Tipo de Inversión.- A largo plazo.
- Riesgo de Inversión.- Sin riesgo.
- Valor Nominal.- \$100.00 por título.
- Emisor.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público.



- Garantía.- Gobierno Federal.
- Monto de la Emisión.- Hasta la cantidad necesaria para cubrir la indemnización a los banqueros, más los intereses correspondientes del 1° de septiembre de 1982 al 31 de agosto de 1983.
- Amortización.- Siete amortizaciones, las seis primeras iguales, equivalentes al 14% del valor del título, a partir del 1° de septiembre de 1986, la última del 16% pagadera el 1° de septiembre de 1992.
- Tasa de Interés.- La que resulta del promedio aritmético de los máximos rendimientos que la banca mexicana esté autorizada a pagar a los certificados de depósitos a 90 días, correspondientes a las cuatro semanas, inmediatas anteriores al trimestre de que se trate.

#### 4.4.3 ACEPTACIONES BANCARIAS:

Las Aceptaciones Bancarias, son instrumentos del mercado de dinero.

En el mercado mexicano, se les considera como instrumentos libre de riesgo, ya que al estar respaldado por un banco, y estos ser propiedad de la nación, al final de cuentas, están garantizadas por el Gobierno Federal.

Normalmente, una empresa mexicana que deseara obtener fondos a corto plazo, podría recurrir a éste instrumento, vía un banco, para financiarse. El banco realizaba los estudios de crédito pertinentes, y si procedían, podía recurrir, en caso de no querer disponer de sus recursos, al mercado de Aceptaciones Bancarias para financiar a ésta empresa.

Actualmente y debido a los altos niveles de encaje legal, los bancos han recurrido en gran forma a este instrumento para lograr hacerse de recursos, no solamente a petición de una empresa, sino como una necesidad de hacerse de fondos prestables, ya que si no lo hicieran, no podrían realizar su función activa bancaria.

Es por esta razón el gran incremento en el volumen de operación de este mercado en los últimos años.

#### **MARCO LEGAL:**

La aprobación por parte de la Comisión Nacional de Valores (CNV) para la operación de Aceptaciones Bancarias en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), proviene de una circular con fecha del 22 de marzo de 1984, en la cual se aprueban las modificaciones del Reglamento Interior General de la BMV, para adicionar la sección de las reglas especiales para operaciones de Aceptaciones.

#### **Características Generales:**

- Tipo de Inversión.- A corto plazo.
- Riesgo de la Inversión.- Sin riesgo.
- Valor Nominal.- \$100,000.00 por título.
- Emisor.- Instituciones bancarias.
- Garantía.- El propio banco.
- Monto de la Emisión.- Es variable, dependiendo de la operación de financiamiento que desee realizar el banco emisor. Sin embargo, los bancos tienen límites sobre la emisión de aceptaciones.
- Amortización.- Estos instrumentos se emiten a descuento, por lo que al vencimiento se amortizan a valor nominal.

- Tasa de Interés.- Es variable para cada emisión. Depende de la situación del mercado de dinero y del plazo, para determinar la tasa primaria.
- Pago de Interés.- Al ser emitidas a descuento, el interés se obtiene por la diferencia del precio de colocación, al precio de venta o de amortización.
- Comisiones.- No se paga comisiones por su adquisición.

#### 4.4.4 PAPEL COMERCIAL BURSÁTIL:

El papel comercial bursátil, es un instrumento del mercado de dinero.

El papel comercial, es un instrumento considerado con riesgo. Esta consideración es debido a que es un crédito que el público inversionista le otorga a la empresa emisora, sin más garantía que el buen nombre de la empresa.

#### MARCO LEGAL:

Las operaciones de reporto con papel comercial fueron autorizadas en octubre de 1985, a través de una circular emitida por CNV.

#### Características Generales:

- Tipo de Inversión.- A corto plazo.
- Riesgo de la Inversión.- Con riesgo.
- Valor Nominal.- \$100,000.00 por título.
- Emisor.- Empresas con acciones inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores.
- Garantía.- Sin garantía.

- Monto de la Emisión.- Es variable, dependiendo de la capacidad de recursos que necesite y que pueda solicitar cada empresa dependiendo de su situación financiera.
- Amortización.- Estos instrumentos se emiten a descuento, por lo que al vencimiento se amortizan a su valor nominal.
- Tasa de Interés.- Es variable para cada emisión. Depende de la situación del mercado de dinero, del tipo de empresa y del plazo, para determinar la tasa primaria.
- Pago de Interés.- Al ser emitidas a descuento, el interés se obtiene por la diferencia del precio de colocación, al precio de venta o de amortización.
- Comisiones.- No se paga comisiones por su adquisición, pero si pagan comisiones las empresas por su colocación.

#### 4.4.5 PAPEL COMERCIAL EXTRABURSÁTIL:

El papel comercial extrabursátil, es un instrumento del mercado de dinero.

El papel comercial extrabursátil, es un instrumento que se considera como el de mayor riesgo en el mercado de dinero mexicano.

Esta consideración se debe a que es un crédito que el público inversionista le otorga a la empresa, cuya condición, es que pueda otorgar garantías suficientes que respalden al instrumento. Generalmente, la garantía deben de ser de rápida realización, y entre otras podrían ser:

- Instrumentos como Cetes, depositados en un fideicomiso.
- Cartas de crédito u órdenes de pago condicionadas, otorgadas por alguna institución de crédito.

A pesar de que estas operaciones tienen garantías, es posible que no se puedan liquidar inmediatamente, que al momento de liquidarlas no alcance a cubrir la totalidad de la operación, o simplemente, que las garantías depositadas, al liquidarlas, no respondan a lo originalmente proyectado. Es por esto el gran riesgo en este tipo de instrumentos.

Marco Legal.- El reconocimiento por parte de la Comisión Nacional de Valores de la existencia del mercado de papel comercial extrabursátil, fue hasta diciembre de 1984, a través de una circular, en la que se regula y condiciona dicho mercado.

#### Características Generales:

- Tipo de Inversión.- A corto plazo.
- Riesgo de la Inversión.- Con mucho riesgo.
- Valor Nominal.- Variable.
- Garantía.- Variable.
- Emisor.- Empresas establecidas en México.
- Monto de la Emisión.- Es variable, dependiendo de la capacidad de recursos que necesite y que pueda solicitar cada empresa dependiendo de su situación financiera y de las garantías que disponga.
- Amortización.- Estos instrumentos se emiten a descuento, por lo que al vencimiento se amortizan a su valor nominal.

- Tasa de Interés.- Es variable para cada emisión. Depende de la situación del mercado de dinero, del tipo de empresa, de las garantías depositadas y del plazo, para determinar la tasa primaria.
- Pago de Interés.- Al ser emitidas a descuento, el interés se obtiene por la diferencia del precio de colocación, al precio de venta o de amortización.
- Comisiones.- No se paga comisiones por su adquisición, pero sí pagan comisiones las empresas por su colocación.

#### 4.4.6 PAGARE EMPRESARIAL BURSÁTIL:

El papel empresarial bursátil, es un instrumento del mercado de dinero.

El papel empresarial bursátil, se le considera con riesgo aunque menor al del papel comercial extrabursátil.

Para garantizar al papel empresarial, el emisor debe de establecer un fideicomiso en Sociedades Nacionales de Crédito con Cetes, o constituir prendas sobre aceptaciones bancarias o petrobonos ante el Instituto para el Depósito de Valores (Indeval).

A pesar de estar debidamente garantizados, al papel empresarial se le considera con riesgo por estar garantizadas por empresas.

**MARCO LEGAL:**

Es en marzo de 1986 cuando la Comisión Nacional de Valores, emite una circular con la cual se crea el instrumento denominado papel empresarial bursátil.

**Características Generales:**

- Tipo de Inversión.- A corto plazo.
- Riesgo de la Inversión.- Con riesgo.
- Valor Nominal.- \$100,000.00.
- Emisor.- Sociedades Anónimas Mexicanas.
- Garantía.- Fideicomiso de Cetes o la constitución de prenda sobre aceptaciones bancarias o petrobonos en el INDEVAL.
- Monto de la Emisión.- Es variable, dependiendo de las garantías que disponga.
- Amortización.- Estos instrumentos se emiten a descuento, por lo que al vencimiento se amortizan a su valor nominal.
- Tasa de Interés.- Es variable para cada emisión. Depende de la situación del mercado de dinero, para determinar la tasa primaria.
- Pago de Interés.- Al ser emitidas a descuento, el interés se obtiene por la diferencia del precio de colocación, al precio de venta o de amortización.
- Comisiones.- No se paga comisiones por su adquisición, pero si pagan comisiones las empresas por su colocación.

**4.4.7 PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION:**

El Pagaré de la Tesorería de la Federación (PAGAFE), forma parte del mercado de dinero mexicano.

El rendimiento del PAGAFE se obtiene como resultado de la diferencia del tipo de cambio controlado en la fecha de adquisición al tipo de cambio controlado en la fecha de venta o amortización, sumada a la tasa de interés.

Debido a lo anterior, la devaluación del tipo de cambio controlado debe de ser lo suficientemente grande para que compita con otros instrumentos del mercado de dinero mexicano como es el CETE.

Debido a que en la fecha de su emisión las expectativas de deslizamiento del tipo de cambio controlado no eran lo suficientemente grande para interesar a los inversionistas, este instrumento ha tenido muy poco éxito, y por lo anterior solamente se han realizado unas cuantas emisiones, desde que se emitió por primera vez.

#### **MARCO LEGAL:**

El PAGAFE se comenzó a operar el 6 de agosto de 1986, según reglamentación que Banco de México desarrolló para tal efecto.

#### **Características Generales:**

- Tipo de Inversión.- A corto plazo.
- Riesgo de la Inversión.- Sin riesgo.
- Valor Nominal.- \$ 1,000,00 dólares de E.U.A.
- Emisor.- Gobierno Federal.
- Garantía.- Explícita del Gobierno Federal.
- Monto de la Emisión.- Es variable y depende de las necesidades del Gobierno Federal, así como de la situación del mercado de dinero.



- Amortización.- Estos instrumentos se emiten a descuento, por lo que al vencimiento se amortizan a su valor nominal.
- Tasa de Interés.- Es variable para cada emisión. Depende de la situación del mercado de dinero, para determinar la tasa primaria.
- Pago de Interés.- Al ser emitidas a descuento, el interés se obtiene por la diferencia del precio de colocación, al precio de venta o de amortización.
- Comisiones.- No se paga comisiones por su adquisición.

#### 4.4.8 ACCIONES;

A la unidad monetaria del valor de una sociedad, se le denomina acción. A cualquier entidad poseedora de una o más acciones de una sociedad, se le denomina accionista. La suma de cada una de las acciones de una sociedad constituye la propiedad total del capital contable de la sociedad.

Las acciones se les consideran como parte del mercado de renta variable. La diferencia que tiene con los mercados de renta fija son principalmente que no tienen un rendimiento predeterminado, ni tampoco un plazo de vencimiento fijo.

El rendimiento de las acciones está en función principalmente, del potencial de dividendos que pagan, puede variar por dos motivos. En primer lugar, las utilidades de una empresa son variables y es muy difícil que puedan ser conocidas con anticipación; en segundo lugar, los dividendos que se decretan en base a las utilidades netas generadas pueden variar dependiendo de las decisiones que tomen las asambleas de accionistas.

Por el lado del plazo, a diferencia del mercado de renta fija, en donde el vencimiento del instrumento es claro, para el caso de una acción depende del inversionista y su disposición a retenerla, venderla o mantenerla por tiempo indefinido.

Debido a que se desconocen muchas variables que determinan el rendimiento de una acción, se les consideran instrumentos de gran riesgo.

#### **MARCO LEGAL:**

La acción es un título casual de contenido comparativo definitivo y emitido en serie. La Ley General de Sociedades Mercantiles establece que las acciones son títulos que sirven para tramitar la legalidad a los derechos de socios y se regula por la disposición a los valores relativos.

Es un título de crédito y como tal, tiene autonomía, que puede ser transmitido sin restricción alguna y atribuye a su tenedor, un derecho propio e independiente del antiguo propietario.

Contiene incorporación, es decir, que el derecho está incorporado al título porque se encuentra tan íntimamente ligado a él que sin la existencia de dicho título, tampoco existe el derecho ni la propiedad de su ejercicio.

Es literal, porque el derecho y la obligación contenida en un título de crédito están determinadas estrictamente por el texto literal del documento.

Contiene legitimación ya que la acción otorga a su tenedor el derecho de exigir las prestaciones en ella consignadas.

**Características Generales:**

- Tipo de Inversión.- A largo plazo.
- Riesgo de la Inversión.- Elevado,
- Valor Nominal.- Variable.
- Emisor.- Empresas establecidas en México.
- Garantía.- Variable.
- Monto de la Emisión.- Es variable, dependiendo de la capacidad de recursos que necesite y que pueda solicitar cada empresa dependiendo de su situación financiera.
- Comisiones.- Se pagan comisiones por su adquisición, pero si pagan comisiones las empresas por su colocación.

**Clasificación de las Acciones:**

**1.- Por su Circulación:**

- Al Portador.- Esta es una acción en la que se consigna el nombre del propietario negociable por simple entrega. Quien la tenga puede ejercer todos los derechos inherentes a ella y a los cupones que incluye.
- Nominativas.- Es aquella que lleva el nombre de su propietario y cuya propiedad no puede transferirse sin llenar ciertos requisitos de endoso y registro.
- Nominativas de Circulación Restringida.- Es aquella acción que tiene una condicionante legal para poder ser transmitida.

**2.- Por su Duración:**

- Certificados Provisionales.- Los cuales deberán ser nominativos y con vigencia no mayor de un año.

Según el Artículo 124 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, los títulos representativos de las acciones deberán estar expedidos dentro del plazo que no exceda de un año. Mientras se entregan los títulos podrán expedirse Certificados Provisionales que serán siempre nominativos.

- Títulos Definitivos.

3.- Por su Valor Nominal:

- Con valor Nominal.
- Sin valor Nominal.- La Ley General de Sociedades Mercantiles, contempla que las acciones, cuando así lo prevenga la escritura social podrá omitirse el valor nominal, en cuyo caso se omitirá también el importe del capital social.

4.- Por los Derechos que Confiere:

- Ordinarias.- Aquellas que confieren iguales derechos y son de igual valor.
- Preferentes.- Son acciones que solamente tienen voto en las Asambleas Extraordinarias. No podrán asignarse dividendos a las acciones ordinarias, sin antes cubrir a las preferentes con un dividendo del cinco por ciento. En caso de liquidación de la Sociedad, estas acciones tienen preferencia.
- Preferentes no Participantes.- Son aquellas que en los términos de la emisión perciben dividendo preferente exclusivamente.

- **Preferentes Participantes.**- Son las que además de percibir el dividendo preestablecido participan con las acciones comunes del remanente establecido como dividendo.
  - **Preferentes Acumulativas.**- Son aquellas en las que si no se cubre el dividendo a que tienen derecho en un año o varios, se les acumulará hasta cubrir totalmente con base a las utilidades generadas por la empresa.
  - **Preferentes no Acumulativas.**- Se especifica que en el caso de que los fondos generados por la empresa en un ejercicio resulten insuficientes para cubrir parte o todo el dividendo preferente, se considera que la empresa no tiene obligación para complementar o cubrir en los siguientes ejercicios.
  - **Preferentes Convertibles.**- Son aquellas que inicialmente se emiten como preferentes con opción a ser canjeadas por otro valor que normalmente son acciones comunes.
- 5.- **Por las Obligaciones que Grava:**
- **Liberadas.**
  - **Pagaderas.**- Son aquellas que estando suscritas no están pagadas con la exhibición total de su valor, y mientras conservan esta característica, deben ser nominativas.
- 6.- **Por sus Derechos que Confiere:**
- **Corporativos.**- Su tenedor tiene una calidad personal de miembro de una corporación y podrá en consecuencia votar en Asamblea, asistir, promover la Convocatoria de Asamblea, conocer oportunamente el balance y la Orden del día de las Asambleas.

- Patrimoniales.- Participa en los derechos de capital; tiene el accionista el derecho de participar en las utilidades de la Sociedad, mediante dividendos en dinero o en acciones.

#### 4.4.9 PETROBONOS:

Los petrobonos son certificados de participación ordinarios emitidos por el Gobierno Federal a través de Nacional Financiera, los cuales están garantizados por un fideicomiso establecido en Nacional Financiera, cuyos activos son barriles de petróleo de calidad normal de exportación del área del istmo. El petrobono apareció por primera vez en 1977 en el sexenio de López Portillo.

Los petrobonos son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal, todas las emisiones han tenido un plazo de tres años, el valor nominal de los títulos hasta la emisión 85 fue de \$1,000.00, aumentando a \$10,000.00 en las emisiones posteriores.

Los intereses y el valor de amortización son calculados en función al tipo de cambio controlado de equilibrio. Estos títulos, se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional de Valores, así como registrados en la Bolsa Mexicana de Valores.

La titularidad de estos certificados es nominativa.

Pueden ser adquiridos por personas físicas o morales, y se consideran colocados entre el gran público inversionista, lo cual da al inversionista la garantía de liquidez, ya que en cualquier momento puede vender sus títulos en el mercado secundario.

**MARCO LEGAL:**

La operación con petrobonos tuvo lugar en base a un decreto de creación en el cual se atribuía a Nacional Financiera la creación del Fideicomiso. El 29 de abril de 1977 se dió la primera emisión de petrobonos.

**Características Generales:**

- Tipo de Inversión.- A largo plazo.
- Riesgo de la Inversión.- Sin riesgo.
- Valor Nominal.- El valor nominal de los títulos hasta la emisión de 85 fue de \$1,000.00 aumentando a \$10,000.00 en las emisiones posteriores.
- Emisor.- Gobierno Federal.
- Garantía.- Desde la emisión 82 está garantizado el precio del petróleo al cual se emiten los petrobonos.
- Monto de la Emisión.- Variable por emisión.
- Plazo.- Todas las emisiones han tenido un plazo de tres años.
- Amortización.- El valor de amortización de los petrobonos será el valor nominal más en su caso ganancias de capital.
- Tasa de Interés.- Los petrobonos ofrecen un rendimiento mínimo garantizado, equivalente al 12% anual sobre el contenido de barriles de petróleo de cada emisión.
- Pago de Intereses.- Los intereses son pagaderos trimestralmente, a partir de la fecha de emisión.
- Tipos de operaciones que se pueden realizar.- Se pueden realizar operaciones a contado, siguiente día, en reporto y a plazo.
- Comisiones.- Las operaciones de compra o venta de petrobonos están sujetas al pago de un arancel del 0.25% sobre el monto total de la operación.

#### 4.4.10 CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION:

La emisión de CETES, al igual que otros instrumentos de política económica, esta encaminada al logro de ciertos objetivos económicos.

En México, al igual que en otros países, las transacciones con CETES de corto plazo, esto es, a un plazo de redención menor al año, son instrumentos que cumplen con las finalidades siguientes:

- 1.- Controla las fluctuaciones de la oferta monetaria e influye sobre las condiciones crediticias de la economía; y
- 2.- Financia con recursos menos inflacionarios que la deuda externa, parte del gasto público.

Por tanto los CETES, como instrumento de política económica se desarrollan tanto en el área de la política fiscal, como en el de política monetaria.

Los CETES, al controlar las fluctuaciones de la oferta monetaria e influir sobre las condiciones crediticias, facultan al Banco de México a realizar lo que se conoce como las operaciones de MERCADO ABIERTO. Esto hace posible que las autoridades financieras inyecten o absorban dinero en el mercado, lo cual da una mayor congruencia a la política financiera con la situación económica general. La emisión es un factor contractionista del medio circulante, pues el público o el sistema bancario adquieren estos valores a cambio de moneda que el gobierno capta. En cambio, la amortización del valor gubernamental provoca una expansión del medio circulante debido a que el gobierno paga su deuda con dinero que entra en circulación.



Es importante señalar que las operaciones del mercado abierto; no deben realizarse con valores privados, pues violaría la naturalidad que esa institución (el Banco de México) debe mantener frente a los intereses particulares.

Al financiarse el Estado con CETES permite que se consideren más estrechamente la disponibilidad y el costo del dinero. Por medio de los CETES el Gobierno paga tasas de interés de mercado, al contrario de lo que sucede con los fondos adquiridos por medio del encaje legal, sobre los cuales cubre tasas relativamente menores y general, al mismo tiempo, incrementos en el costo del crédito para otros sectores.

La amortización del déficit del sector público por medio de CETES, tiene un costo mayor, debido a que los pagos de intereses son más altos que los pagos sobre depósitos obligatorios del encaje legal.

Tanto los depósitos obligatorios del encaje legal como los CETES facilitan el financiamiento del déficit del sector público. El primero satisface necesidades de largo plazo y el último de corto plazo. El financiamiento a través del crédito exterior implica la generación posterior de divisas para amortizar los pagos de interés de la deuda externa, mientras que el financiamiento interno, constituido por el crédito bancario y por la captación de recursos a través de los CETES, no tienen éste problema, además de ser menos inflacionario.

A continuación mostraremos un cuadro que especifica al encaje legal y los CETES.

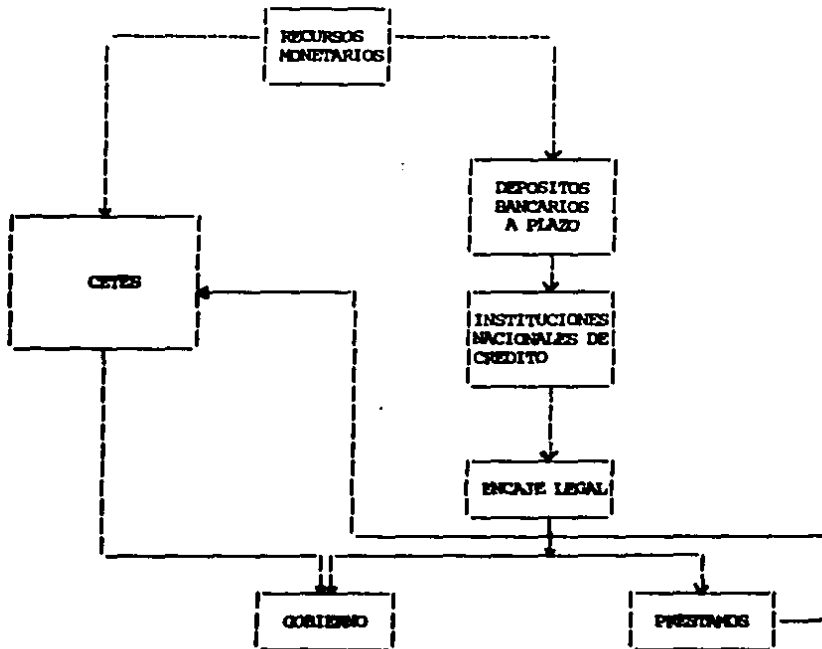


Fig. 4.2

**MARCO LEGAL:**

El 28 de noviembre de 1977 se expidió el Decreto que autoriza la emisión de los CETES.

Los CETES, son títulos de crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada. Los valores se emiten por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de dichos títulos.

Por disposición de las autoridades financieras de nuestro país, en un principio los agentes de bolsa personas morales, o sea, exclusivamente las casas de bolsa, pueden ofrecer al público los CETES. Hoy en día también los bancos ofrecen CETES.

A pesar de ser un título con valor nominal de diez mil pesos, aunque el decreto que les dió origen concibe la opción de valor nominal de cinco mil pesos, el monto mínimo de inversión para las personas físicas y morales está sujeto a las condiciones establecidas para cada casa de bolsa en particular, que varían por ser diferentes los costos administrativos y operativos, entre otros factores.

Según el Decreto que les dió origen cada emisión tiene su propio plazo sin exceder de un año. Desde su creación han emitido emisiones a seis meses, tres meses y 28 días.

El 27 de agosto de 1982 se anunció la colocación de la primera emisión de CETES a un plazo de 28 días, que se adicionan a las emisiones regulares y semanales a tres meses.

Entre los factores que propician la aparición de los CETES a un mes resulta interesante señalar la preferencia por el ahorro a corto plazo, sinónimo de las necesidades inmediatas del gobierno para hacer frente a sus derogaciones.

**Características Generales:**

Las características de los CETES son las siguientes:

- 1.- El mecanismo de operación de los CETES consiste en un sistema mixto integrado por transacciones dentro y fuera del salón de remates. Las compras y ventas entre los intermediarios y su clientela se efectúan a través de la bolsa durante su horario normal de operaciones o directamente en las oficinas de las casas de bolsa que permite manejar un número elevado de operaciones. Se realizan las operaciones entre agentes, precisamente en bolsa, a fin de que la situación de mercado se refleje claramente en las cotizaciones y hechos que se producen en el piso de remates y que oportunamente se hagan del conocimiento público.
- 2.- Se han dispuesto que los agentes operen por cuenta propia para que el mercado tenga mayor liquidez. Con esto se pretende que las casas de bolsa actúen como negociantes dispuestos a formar inventarios de certificados o a desprenderse de ellos, de manera que el tenedor de un certificado, o dueño del certificado no tenga que coincidir con un inversionista dispuesto a adquirir o a vender su posición de certificados, para poder llevar a cabo una operación.

- 3.- No existe emisión física de los títulos ya que el sistema opera contablemente. Los valores se mantienen en custodia en el Banco de México el cual lleva cuentas de registro de CETES a las casas de bolsa y éstas a sus clientes. Así, este sistema agiliza la compra-venta de los certificados y evita la pérdida de tiempo innecesaria.
- 4.- La fácil convertibilidad de estos valores en dinero líquido los hacen tener ventaja sobre las otras alternativas de inversión existentes por tener un mercado secundario, lográndose canjear en efectivo en el plazo de un día hábil. Es importante destacar que si no se sabe aprovechar esta ventaja puede conducir a obtener rendimiento nulo y en ocasiones negativo, debido a que se cotiza a tasa de descuento.
- 5.- Los CETES no estipulan el pago interés, sino que se compran y se venden con base a una tasa de descuento, su rendimiento se deriva de la colocación bajo par, esto es por debajo de su valor nominal, por lo que si el valor nominal del título es de \$10,000.00 pesos y el descuento de 9.85% (emisión 01-78), las casas de bolsa lo adquieren en 9,751 pesos y a su vencimiento se amortiza el valor nominal.

#### 4.4.11 BONOS DE RENOVACION URBANA:

Los bonos de renovación urbana (BORES) se emitieron en 1986, para indemnizar a los propietarios de los inmuebles del centro de la ciudad de México que se expropiaron en octubre de 1985 como consecuencia de los terremotos del mes de septiembre del mismo año.

Los BORES se empezaron a cotizar en bolsa hasta febrero de 1986, cuando se había tenido el tiempo de hacer un avalúo exhaustivo de los inmuebles afectados, y diseñar el instrumento de indemnización adecuado.

#### Características Generales:

Con los bonos de renovación urbana (BORES), el tenedor adquiere bonos emitidos por el Gobierno Federal, con motivo de la expropiación por causa de utilidad pública, de diversos predios de la ciudad de México. Son valores de renta fija, con pago de interés trimestral y tasa de rendimiento equivalente al promedio aritmético de la tasa de 90 días para depósitos bancarios correspondientes a las cuatro semanas inmediatas anteriores al trimestre de que se trate.

Asimismo, hay un plazo de diez años (hasta el 12 de octubre de 1995), y, después de tres años de gracia, las amortizaciones empiezan en el año de 1989.

El problema con los BORES es la cantidad muy limitada de títulos emitidos, la cual implica una burSATILIDAD reducida.

#### 4.4.12 BONOS DE DESARROLLO:

En octubre de 1987, se autorizó la emisión de Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BOWDES). Estos instrumentos son bonos emitidos por el Gobierno Federal con vencimientos mínimos de 364 días, y con un rendimiento pagable cada 28 días.

#### **Cáacterísticas Generales:**

Con los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES), el tenedor adquiere títulos de crédito a largo plazo, denominados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma determinada de dinero. Su rendimiento esta referido a su valor de adquisición (se colocan bajo par) y a su tasa de rendimiento sobre valor nominal de \$100,000.00 M.N., pagaderos cada 28 días. La tasa de rendimiento se revisará cada mes y se elegirá la que resulte más alta de CETES a 28 días, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento 30 días y certificados de depósito bancario a 30 días.

Los BONDES se emitieron en una época de alta incertidumbre respecto a la tasa de inflación, y por lo tanto las tasas de interés. A su vez, dos meses después de su introducción, aparecieron los CETES con plazos entre 7 y 21 días, los cuales fueron aún más atractivos que los de mayor plazo por el mismo motivo inflacionario. Por lo tanto, en 1987 no hubo operaciones importantes en este instrumento. Sin embargo, al revertirse la tendencia de las tasas de interés, es de esperarse una mayor demanda del instrumento.

#### **4.4.13 BOMOS BANCARIOS DE DESARROLLO:**

Los bonos bancarios de desarrollo se emitieron por primera vez en 1985. Son instrumentos de renta fija emitidos por las instituciones de banca de desarrollo autorizadas por las autoridades hacenderías, para financiamientos a largo plazo, destinados a programas del Gobierno Federal.

**Características Generales:**

Los bonos tienen un plazo mínimo de tres años, el cual tiene que comprender por lo menos un año de gracia, con amortizaciones mediante pagos semestrales, una vez cumplido el período de gracia. El valor nominal de cada instrumento es de \$10,000.00 M.N., y el monto que puede emitir cada banco está sujeto a la aprobación de las autoridades hacendarias.

La tasa de rendimiento de los bonos se fija a un margen (no más del 3%) arriba de la tasa de los Cetes, o del pagaré bancario. Este margen se determina por medio de una subasta que se realiza entre las casas de bolsa interesadas en comprar la emisión.

**4.4.14 CERTIFICADOS DE PLATA:**

Los certificados de plata (CEPLATA) se emitieron por primera vez el 24 de septiembre de 1987 a través de Banca Cremi, S.N.C. Cada certificado representa 100 onzas troy de plata y ofrece al inversionista la oportunidad de invertir en el metal sin la inconveniencia de su manejo físico.

**Características Generales:**

Con los Certificados de Plata, el tenedor adquiere certificados de participación ordinarios a largo plazo (30 años) constituidos en fideicomiso en Banca Cremi, S.N.C., que le otorgan la titularidad de 100 onzas troy de plata pura calidad Good Delivery. Los Ceplata podrán canjearse por barras de plata en Banca Cremi, S.N.C. En cuyo caso causarán el impuesto al valor agregado, las operaciones con Ceplata cobrarán 0.25% de comisión.



Este instrumento otorga únicamente ganancias de capital por diferencia en precios de compra y venta.

#### 4.4.15 OPERACIONES DE REPORTE:

Un reporte es una operación de compra-venta de un instrumento del mercado de dinero (aunque también se puede hacer con instrumentos del mercado de capitales). En esta operación la casa de bolsa pacta con el inversionista venderle en el presente uno de los instrumentos bursátiles en un monto determinado, pactando simultáneamente su recompra a un plazo predeterminado, garantizándole un rendimiento durante el plazo convenido.

Para el inversionista la ventaja de este tipo de operación es que amplía el rango de plazos disponibles, en el caso de que en el mercado no haya instrumentos con el vencimiento requerido. Para la casa de bolsa estas operaciones implican la posibilidad de ganancia si el rendimiento que se pacta con el cliente es menor al rendimiento al que se compró el instrumento.

En síntesis, es la operación del mercado de dinero en que la casa de bolsa garantiza una tasa de rendimiento al inversionista por medio de un compromiso de recompra de su inversión.

- A continuación mostraremos un cuadro con las principales alternativas de inversión financiera, para dar mayor claridad a lo comentado anteriormente sobre los diversos instrumentos bursátiles.

4.5 PRINCIPALES ALTERNATIVAS DE INVERSION FINANCIERA:

(RENTA FIJA)

INSTRUMENTO	¿QUE ES?	¿QUIEN LO OFRECE?	CARACTERIS TICAS	PLAZO
<b>ACEPTACIONES BANCARIAS</b>	Letra de cambio emitidas por <u>em</u> presas y <u>accepta</u> das por instit <u>u</u> ciones banca <u>ri</u> as.	Cajas de Bol <u>sa</u> .	Liquidez. Rendimiento.	Se emiten desde 15 hasta un plazo máximo de 180 días. Las emisiones -- más comunes son a un mes. Se puede invertir en operaciones de Reporto.
<b>PAPEL COMERCIAL</b>	Documento que permite la <u>cap</u> tación de <u>recu</u> rsos por la <u>em</u> isión de pagarés de algunas <u>em</u> presas.	Cajas de Bol <u>sa</u> .	Liquidez. Rendimiento.	Se emiten desde 15 hasta 91 -- días. Las emisiones -- más comunes son a 3 meses. Se puede invertir en operaciones de Reporto.
<b>RIS Bonos de In- demnización Bancaria</b>	Valores que -- <u>em</u> itió el <u>go</u> bierno para el pago de la <u>in</u> demnización <u>ban</u> caria. Dan un <u>rendi</u> miento <u>trimes</u> tral y se <u>coti</u> zan por <u>ab</u> ajo de su valor <u>no</u> минаl.	Caja de Bol <u>sa</u> .	Liquidez. Rendimiento <u>trimes</u> tral <u>seguro</u> . Ganancia o <u>pérdida</u> <u>adi</u> cional por <u>fluctuacio</u> nes de <u>cor</u> to <u>plazo</u> .	Se emitieron a 10 años. Se puede invertir en <u>operacio</u> nes de <u>Reporto</u> .

INSTRUMENTO	¿QUE ES?	¿QUIEN LO OFRECE?	CARACTERÍSTICAS	PLAZO
OBLIGACIONES 1	Crédito Colectivo a cargo de la empresa emisora. Es una forma para las empresas para allegarse recursos de largo plazo.	Casas de Bolsa.	Liquidez a 48 días. Rendimiento.	Desde 5 hasta 20 años. Se emiten a un plazo promedio de 5 años. Se pueden invertir por plazos cortos.
OPERACIONES DE REPORTE	Es una operación en que las casas de bolsa (Reportado) le presta al cliente (Reportador), Cetes, Cedes, Acepta Papel Comercial o Bib's por un plazo definido al vencimiento de la operación el cliente devuelve los títulos y recibe el dinero invertido más el interés previamente pactado entre el cliente y la casa de bolsa (Art. 259 LCTDC). Esta operación permite invertir y obtener un rendimiento de un día a otro.	Casas de Bolsa.	Seguridad. Rendimiento.	De 3 a 45 días puede renovarse.

INSTRUMENTO	¿QUE ES?	¿QUIEN LO OFRECE?	CARACTERÍSTICAS	PLAZO
PAGARE Pagará con -- rendimiento liquidable al vencimiento.	Contratos de depósito de dinero con intereses que se realizan en las instituciones de crédito. Hasta el vencimiento de la operación dan el rendimiento previamente pactado.	Bancos. Casas de Bolsa Autorizadas.	Seguridad. Rendimiento acumulable al vencimiento de la operación.	Desde 1 hasta 12 meses.
OPERACIONES A PLAZO (Rentista)	El que realiza esta operación se financia a una tasa de interés mayor en un par de puntos sobre la tasa de lo que hace atractiva la operación para el rentista.	Las Casas de Bolsa son intermediarios entre el financiador -- (Rentista) y el financiado.	Seguridad. Alto Rendimiento. No tiene liquidez.	De 3 a 360 días naturales.
SOCIEDADES DE INVERSION EN RENTA FIJA	Es una combinación de instrumentos de renta fija.	Casa de Bolsa autorizadas.	Seguridad. Alto rendimiento. Líquidez.	Indefinido.

1 Se distinguen dos tipos fundamentalmente de obligaciones.- Los hipotecarios y los quirográficos, donde las garantías son un inmueble y el buen nombre de la empresa respectivamente. En cuanto al rendimiento, hay dos tipos de obligaciones, aquellas en las que su valor nominal no cambia y las que su valor cambia. En estas últimas por sus movimientos en el mercado se pueden obtener ganancias (o pérdidas) adicionales al rendimiento de las obligaciones.

INSTRUMENTO	¿QUE ES?	¿QUIEN LO OFRECE?	CARACTERIS- TICAS	PLAZO
<b>DIAS PREESTABLECIDOS</b>	Contratos de depósito Bancarios de dinero con intereses a plazo indefinido que se pueden incrementar cualquier día hábil y únicamente puede retirarse el saldo total o parcial en los días pactados por el depositante en el momento de realizar su operación con la institución depositaria.	Bancos.	Seguridad. Semiliquidez. Rendimiento bajo.	Depósitos retirables una o dos veces por semana y dos veces por mes.
<b>CEDES</b> Certificados de la Tesorería de la Federación.	Títulos- Valores el portador emitidos por el gobierno federal a través de la secretaría de hacienda.	Casas de Bolsa.	Seguridad. Semiliquidez. Rendimiento.	Se emiten a plazos de 1, 3 y 6 meses. Las emisiones más comunes son a 3 meses.
<b>CEDES</b> Certificados de Depósito Bancarios.	Contratos de depósito de dinero con intereses que realizan en las instituciones Bancarias, el rendimiento se recibe mensualmente.	Bancos. Casas de Bolsa autorizadas.	Seguridad. Semiliquidez. Rendimiento mensual.	Se emiten a plazos de 1 hasta 24 meses. Las emisiones más comunes a las que se recurren son a tres meses. Se puede invertir en operaciones de Reporto.

INSTRUMENTO	¿QUE ES?	¿QUIEN LO OFRECE?	CARACTERIS- TICAS	PLAZO
ACEPTACIONES BANCARIAS	Letra de cambio emitidas por em- presas y acepta- das por institu- ciones banca- rias.	Casas de Bol- sa.	Líquidez. Rendimiento.	Se emiten desde 15 hasta un pla- zo máximo de 180 días. Las emisiones — más comunes son a un mes. Se puede invertir en operaciones de Reporto.
PETROBONOS	Son títulos ga- rantizados con barriles de pe- tróleo.	Casas de Bol- sa.	Están garan- tizados con barriles de petróleo. Tienen un precio míni- mo en dóla- res del ba- rril de pe- tróleo.	Cada emisión sa- le a tres años. Se recomienda in- vertir por lo me- nos a seis meses o movimientos es- peculativos de corto plazo.
METALES Oro: Cente- nario. Plata: Onza troy.	Son equivalen- tes a mantener activos en mon- eda extranjera.	Bancos.	Protección contra devaluación.	Se recomienda in- vertir por lo me- nos a seis meses o movimientos es- peculativos de corto plazo.
ACCIONES	Son títulos que emiten las em- presas en la — bolsa Mexicana de Valores.	Casas de Bol- sa.	Mantiene el poder de — compra del dinero.	Se recomienda in- vertir por lo me- nos a seis meses o movimientos es- peculativos de corto plazo.
SOCIEDAD DE INVERSION EN RENTA VARIA- BLE	Es un portafol- lio diversifica- do en instrumen- tos de renta fija y variable.	Casas de Bol- sa Autoriza- das.	Diversifica- ción.	Se recomienda in- vertir por lo me- nos a seis meses o movimientos es- peculativos de corto plazo.

INSTRUMENTO	¿QUE ES?	¿QUIEN LO OFRECE?	CARACTERIS- TICAS	PLAZO
OPERACIONES A PLAZO CON ACCIONES	Son una opción de financiamien- to para el po- seedor de accio- nes que no quie- ra deshacerse de ellas y nece- sita efectivo.	Las casas de bolsa son in- termediarios entre el fi- nanciadore (rentista) y el financia- do.	Inversiones sofistica- das.	De 3 a 360 días naturales.
FUTUROS CON ACCIONES	Es la compra o venta a futuros con acciones -- que aún no se tienen y que se espera que su- ban o bajen de valor.	Casas de Bol- sa.	Inversiones sophie- ticadas.	Mo menor a 9 -- días ni mayor a 185 días.

En el cuadro anterior, se puede observar la función de intermediación, ya que se presenta el objeto que tiene cada instrumento y la entidad que lo emite. Estos valores manejados en bolsa, permiten obtener recursos para el financiamiento, recursos de unidades superavitarias representadas por los inversionistas, canalizadas a las unidades deficitarias que los requieran.

Cabe mencionar que las casas de bolsa realizan operaciones bursátiles con los valores registrados en bolsa, y operaciones extrabursátiles entendiéndose a éstas, como las operaciones que se realizan fuera de la bolsa, es decir con valores no registrados en ésta, sujetándose, las casas de bolsa, que las lleven a cabo, a las disposiciones que emite la Comisión Nacional de Valores.

Se puede concluir que el mercado de valores es muy importante, y dentro del mismo las casas de bolsa como intermediarios, ya que es indispensable para las empresas, al poder ofrecer financiamientos a plazos, términos y costos que sólo a través del mercado se pueden lograr.

#### 4.6 SOCIEDADES DE INVERSION:

La actividad financiera de las sociedades de inversión es muy distinta a la bancaria. Debido a que la esencia de las sociedades de inversión consiste en ser un instrumento de canalización de recursos del público, fundamentalmente integrado por pequeños y medianos inversionistas, sin sofisticación financiera, que suscriben acciones de una sociedad cuyo objeto único y específico es invertir sus recursos patrimoniales en valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y de acuerdo a las disposiciones legales y de la autoridad, integrar un portafolio diversificado de los mismos, como una forma de disminuir el riesgo que implica la operación de valores.

Las inversiones que en tales términos realizan las sociedades de inversión, pueden representar lo mismo capital de riesgo, en el mercado de capitales cuando se adquieren acciones de otras sociedades, que de préstamo, tratándose de otros títulos de crédito, que lo mismo pueden ser emitidos por particulares, que por el Estado y aún las propias instituciones de crédito.

Su actitud de ninguna manera puede ser conceptuada como intermediación bancaria aunque si es de orden financiero.



En conclusión, existe un ámbito legal y operativo definido que distingue claramente a la intermediación financiera bancaria de la no bancaria y que prohíbe a entidades de un tipo realizar funciones que le corresponden a otras, en el contexto de la regulación del sistema financiero mexicano.

#### 4.6.1 MARCO CONCEPTUAL:

Las sociedades de inversión son intermediarios financieros que forman parte del Mercado de Valores. Operan actualmente a través de diferentes casas de bolsa y tienen por objeto permitir el acceso al Mercado de Valores a los pequeños y medianos inversionistas.

Las sociedades de inversión como instituciones o empresas se dedican a la inversión de los recursos que obtienen de sus accionistas logrando una diversificación, o disminuyendo el riesgo de su cartera de inversiones, que los accionistas en forma individual no tan fácilmente podrían lograr.

De acuerdo a la Ley de Sociedades de Inversión, éstas tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

Estas sociedades al procurar el incremento del capital invertido, al aumentar los ingresos provenientes de la cartera de valores y al preservar el capital, fomentan el ahorro de los pequeños y medianos inversionistas, dirigiéndolo hacia las actividades productivas y a la formación del capital de las empresas.

Por consiguiente, y en razón de la creciente demanda y necesidad de recursos financieros de nuestro país, se hace necesario el fortalecimiento del ahorro interno, mediante alternativas de inversión adecuadas a las condiciones actuales de nuestra situación financiera, asegurando la canalización de dicho ahorro interno a la inversión productiva.

Independientemente de lo anterior, nuestro mercado de valores se ha caracterizado por ser demasiado reducido con respecto a otras instituciones del sistema financiero, de donde nace la necesidad de impulsar mecanismos y figuras de inversión colectivas, que permitan la participación indirecta y a largo plazo de la gran masa de inversionistas.

Por lo anterior, podemos conceptuar a las sociedades de inversión como Instituciones Financieras dedicadas a captar el ahorro de pequeños y medianos inversionistas, con el fin de invertir estos recursos en una gama de valores pertenecientes a diferentes sectores de la economía, otorgando ventajas a sus inversionistas, atribuibles a los grandes capitales, tales como diversificación, distribución de riesgos y administración profesional y especializada de los valores que componen sus activos.

Conforme a la Ley de Sociedades de Inversión, se mantiene un régimen de concesión por parte del Gobierno Federal con reconocimiento de tres tipos de sociedades de inversión; no obstante, podemos hablar en general de dos tipos de sociedades de inversión:

- a) Sociedades de Inversión de Fondo Cerrado.- Son aquellas, en las cuales el socio no puede vender sus acciones mientras no encuentre otra persona dispuesta a comprarlas.

- b) **Sociedades de Inversión de Fondo Abierto.**— Son aquéllas en las cuales la misma sociedad puede recomprar sus acciones.

En el caso de México, las únicas autorizadas son las Sociedades de Inversión de Fondo Abierto.

Las concesiones que se otorgan por parte del Gobierno Federal a través de la Ley de Sociedades de Inversión, pueden ser de tres clases, dependiendo del tipo de valores que operan:

- a) Las sociedades de inversión comunes o mejor conocidas de renta variable, primeras que aparecieron en el país, cuyas operaciones se llevan a cabo con valores y documentos de renta variable y de renta fija.
- b) Las sociedades de inversión de renta fija, que operan únicamente con valores y documentos de renta fija y cuya utilidad o pérdida neta se asigna diariamente entre los accionistas.
- c) Las sociedades de inversión de capital de riesgos que deben operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo.

#### 4.6.2 MARCO LEGAL:

En 1951, se empieza a legislar sobre sociedades de inversión, si bien éstas no se desarrollaron si no hasta años después.

La estructura jurídica de las sociedades de inversión se reguló por vez primera en México, en la Ley que establece el Régimen de las Sociedades de Inversión, de diciembre de 1959 que fue sucedida por la Ley de Sociedades de Inversión.

La Ley de Sociedades de Inversión ha sufrido diversas modificaciones, pretendiendo la modernización de las disposiciones respectivas, así como el apoyo a estas instituciones tanto para el logro del fortalecimiento del mercado de valores como para la contribución de las mismas al financiamiento de la planta productiva del país.

Para la organización y funcionamiento de las Sociedades de Inversión se requiere concesión del Gobierno Federal, otorgada a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (S.H.C.P.), oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores y del Banco de México.

Las sociedades de inversión se encuentran reguladas legalmente por la Ley de Sociedades de Inversión del 31 de diciembre de 1985 mediante la cual se establece lo siguiente:

- a) Las sociedades de inversión no tienen por objeto la adquisición del control de las empresas en que inviertan.
- b) En las sociedades de inversión, pueden participar como accionistas entidades financieras del exterior y agrupaciones de personas extranjeras, físicas o morales, dentro de cierto límite.
- c) Se prevé que ninguna persona física o moral podrá ser propietario directa o indirectamente del 10% o más del capital pagado de una sociedad de inversión.

- d) Las sociedades de inversión sólo podrán operar con valores o documentos que autorice la Comisión Nacional de Valores de entre los inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- e) La valuación de las acciones de las sociedades de inversión queda a cargo de un comité de valuación y existe la obligación de dar a conocer al público el precio de valuación.
- f) Las sociedades de inversión tienen la posibilidad de obtener préstamos o créditos otorgando en prenda los valores o documentos que mantienen en sus activos.
- g) Por lo menos el 94% de su activo total deberá estar representado en efectivo y valores y el 6% restante, por partes iguales a gastos de instalación, organización y muebles, útiles de oficina e inmuebles para sus oficinas.

Por último dentro del Marco Legal se encuentra la previsión de la existencia de las sociedades operadoras de las sociedades de inversión, a quienes se les reserva como único objeto, la prestación de servicios de administración a estas últimas, así como los de distribución y recompra de sus acciones, servicios que pueden ser prestados por las casas de bolsa.

La función de las sociedades operadoras es de suma importancia, puesto que son el canal de comunicación de los pequeños inversionistas y el mercado de valores, más aún fortalecen la seguridad jurídica para el funcionamiento de las sociedades de inversión, en favor del público inversionista, con lo cual se pretende ampliar la extensión y profundidad del mercado de valores.

En lo relativo a la contabilidad, inspección y vigilancia, se encuentran determinados los procedimientos y sistemas contables y las normas aplicables a la publicación de

los estados financieros de las sociedades de inversión; así como de las facultades de inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores, tanto a las Sociedades de Inversión, como a sus sociedades operadoras.

#### 4.6.3 MARCO DE OPERACION:

Las funciones básicas de una sociedad de inversión son las siguientes:

- a) Formar un fondo con inversiones de ahorradores pequeños para adquirir y operar con valores autorizados por la Comisión Nacional de Valores.
- b) Estructurar con dicho fondo un portafolio diversificado.

Por tanto, la función de intermediación de estas instituciones se pueden definir como la canalización de los recursos, captados de pequeños y medianos inversionistas a través de la compra de acciones, hacia una cartera de inversiones.

La Ley de Sociedades de Inversión determina que el régimen de inversión de estas sociedades, estará sometido a criterios de diversificación de riesgo; fomento de actividades prioritarias; seguridad y liquidez; rentabilidad atractiva; por lo que de alguna forma se pretende garantizar la emisión de acciones que la sociedad pudiera llevar a cabo para atraer a nuevos accionistas que representan unidades supervitarias del mercado financiero, así como el logro de un mayor desarrollo económico del país.

Los valores aprobados por la Comisión Nacional de Valores para ser operados por sociedades de inversión varían por tipo de sociedad, si bien, en general podemos hablar de valores de renta fija y renta variable, tales como:

**Valores de Renta Fija:**

- a) Papel Comercial.
- b) Obligaciones.
- c) Cetes.
- d) Petróbonos.
- e) Aceptaciones Bancarias.
- f) Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento, en tre otros.

**Valores de Renta Variable:**

- a) Acciones de empresas industriales, comerciales, instituciones de crédito, seguros y fianzas, así como acciones propias o recompradas.

**4.6.4 OBJETIVOS:**

Tal como se encuentra plasmado en la vigente Ley de Sociedades de Inversión los objetivos que se persiguen a través de la organización y funcionamiento de estas instituciones financieras son las siguientes:

- a) El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores.
- b) El acceso al pequeño y mediano inversionista a dicho mercado.
- c) La democratización del capital.

- d) La contribución al financiamiento de la planta productiva del país.

Independientes de lo anterior, podríamos adicionar como metas a lograr mediante la participación en una sociedad de inversión de renta fija o variable:

- a) Lograr la mayor seguridad en las inversiones bursátiles, mediante la diversificación del riesgo.
- b) Obtener un rendimiento más o menos estable y acorde con las condiciones generales del mercado.
- c) Mantener un alto grado de liquidez de inversión.
- d) Brindar una administración profesional de los recursos manejados.

#### 4.6.5 REGIMEN DE INVERSION:

El régimen de inversión de este tipo de sociedades se encuentra fundado en lo dispuesto por la Ley de Sociedades de Inversión, en la que se faculta a la Comisión Nacional de Valores para autorizar los valores y documentos que forman dicho régimen, mismos que deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Es precisamente en el régimen de inversión en donde existe la diferencia entre las sociedades de inversión de Renta Fija y Renta Variable.

#### 4.6.6. SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA:

Las sociedades de inversión de renta fija operarán exclusivamente con valores y documentos de renta fija y la utilidad o pérdida neta se asignará diariamente entre los accionistas.



Conforme lo que establece la Ley de Sociedades de Inversión y de acuerdo con lo autorizado por la Comisión Nacional de Valores, la inversión se ajustará a los límites siguientes:

- 1.- No más del 10% de sus activos totales en valores de una emisora, excepto tratándose de Petrobonos, Certificados de Tesorería y Bonos del Gobierno Federal para el pago de la indemnización bancaria.
- 2.- Los porcentajes aplicables respecto a activos totales son:
  - No más del 50% ni menos del 30% en Cetes.
  - No más del 35% en Papel Comercial y Aceptaciones Bancarias.
  - No más del 30% en Obligaciones.
  - No más del 20% en Petrobonos.
  - No más del 30% en Bonos de Indemnización Bancaria.
- 3.- No más del 20% en valores con vencimiento a más de un año a partir de su adquisición.
- 4.- No más del 20% de sus activos totales en pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento cuyo plazo no exceda de 360 días.

Los anteriores porcentajes podrán variar por la adquisición de sus propias acciones o por aumento de precio en los valores que integran su cartera. Sin embargo, las colocaciones subsecuentes de dichas acciones y las nuevas inversiones tienen como propósito restablecer dichos porcentajes.

En adición, se podrán temporalmente recomprar sus propias acciones en un porcentaje que no exceda del 50% de su capital pagado, al precio en vigor determinado por la comisión de valuación o los institutos para el depósito de valores el día en que se realice la operación.

La Comisión Nacional de Valores también regula lo relativo a las reglas de valuación, tratamiento contable de sus acciones, plazo de recolocación de sus acciones, plazos en que operará la reducción de capital, catálogo de cuentas y estados financieros.

Las acciones de estas sociedades sólo podrán ser suscritas por personas físicas y fondos de ahorro, excepto cuando se trata de casas de bolsa que operan los valores que integran los activos de estas sociedades de inversión

#### 4.6.7 SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE:

De acuerdo a lo establecido por la Ley de Sociedades de Inversión, las sociedades de inversión comunes o de renta variable, operan con valores o documentos de renta variable y de renta fija.

Al igual que en las sociedades de inversión de renta fija, estas sociedades tienen limitaciones para celebrar las inversiones en valores o documentos, las cuales se encuentran establecidas, con base en la Ley de Sociedades de Inversión y por la Comisión Nacional de Valores, sujetándose a lo siguiente:

- 1.- No invertir más del 5% de su capital social y reservas en valores emitidos por una misma emisora.

- 2.- No invertir más del 15% de los valores emitidos por la misma empresa.

Para estos efectos la Comisión Nacional de Valores podrá autorizar porcentajes superiores si es conveniente para el mercado, sin exceder del 10% y 30% respectivamente.

- 3.- No canalizar menos del 10% ni más del 20% de su capital social y reservas en valores de fácil realización (Cetes y Petrobonos).
- 4.- Tratándose de valores y documentos emitidos o avalados por instituciones de crédito, las sociedades de inversión podrán invertir en ellos hasta un 30% de su capital contable.

Los valores emitidos por el Gobierno Federal no estarán sujetos a los porcentajes máximos señalados en los puntos anteriores.

La propia Comisión Nacional de Valores también establece el régimen de valuación, indicando que el precio de valuación será el resultado de dividir el importe total de los valores de que es propietaria, a valor de mercado, más todos sus demás activos menos sus pasivos, entre el número de acciones en circulación, representativas del capital social en la sociedad.

CAPITULO V

CASO PRACTICO

CASO PRACTICO

En el desarrollo de este caso práctico, queremos ejemplificar a una compañía con excedentes de efectivo, que tiene que analizar cuales son las mejores alternativas que hay en el mercado para invertir su dinero y optimizar los rendimientos, tomando en consideración que actualmente se requiere:

- Liquidez inmediata,
- Bajo riesgo, y
- Altos rendimientos, con el objeto de mejorar el manejo de la tesorería de la empresa e incrementar sus utilidades.

El material que integra el caso práctico es:

- Antecedentes y descripción del negocio.
- Estados financieros comparativos:
  - Balances generales.
  - Estados de resultados.
  - Estados de variaciones en las cuentas del capital con table.
  - Estados de cambios en la situación financiera en base a efectivo.
- Análisis financiero.
- Instrumentos de inversión en el mercado financiero.
- Flujo de caja proyectado.

EXPLOSIVOS MEXICANOS, S. A. DE C. V.

a) ANTECEDENTES Y DESCRIPCION DEL NEGOCIO:

La compañía se constituyó el 11 de mayo de 1934 con un capital social de \$500,000.00, representado por 5,000 acciones nominativas con un valor de \$100.00 cada una; el día 2 de septiembre de 1983, mediante Asamblea Extraordinaria de Accionistas se decretó un incremento del capital social de----- \$125,244,000.00. Mediante la emisión de 1,252,440 acciones de la Serie "B" nominativas con valor de \$100.00 cada una. Actualmente el capital social suscrito y pagado se encuentra representado como sigue:

<u>ACCIONISTAS</u>	<u>SERIE "A"</u>	<u>SERIE "B"</u>	<u>IMPORTE</u>
Grupo Minero Durango	4,996	1,252,440	\$125,743,600.00
Luis Pérez	1		
Juan López	1		
Arturo Urbiola	1		
Javier Ugabtecites	-----	-----	-----
	5,000	1,252,440	\$125,743,600.00
	-----	-----	-----

GIRO DE LA COMPAÑIA:

La compañía se dedica a la producción y venta de mechas de seguridad y cordón detonante para minas. La planta de la compañía se encuentra ubicada en Dinamita, Durango. El terreno sobre el que se encuentra instalada la planta, es rentado, se tiene un contrato firmado a 10 años a partir del 1° de enero de 1985 entre ambas partes.

Las oficinas administrativas se encuentran en Calle Zacatecas No. 120, en la colonia Las Rosas, Durango, Dgo.

**CICLO DE INGRESOS:**

La compañía solamente produce y vende dos productos: Mecha y Cordón Detonante en diversas presentaciones que son:

<u>MECHA</u>	<u>USO</u>	<u>% DE LAS VENTAS</u>
Blanca	Nacional	50%
Naranja	Máquila exportación	
Verde	Máquila exportación	10%
Blanca	Máquila exportación	
<u>CORDON DETONANTE</u>		
E - Cordón	Nacional	31%
Reforzado	Nacional	9%

**PARTICIPACION DE MERCADO:**

La compañía es libre en el mercado en virtud de que no existe competencia alguna en sus productos.

**DEPENDENCIAS DE CLIENTES:**

Actualmente la compañía cuenta exclusivamente con cuatro clientes que son:

Aditivos Mineros	60 % Mecha	45 % Cordón
Corporación Atlas	20 % Mecha	45 % Cordón
Explosivos Astecas	-	10 % Cordón
Distribuidora de Explosivos	20 % Mecha	-
	-----	-----
	100%	100%
	-----	-----

Como se puede observar tiene una dependencia directa de dos clientes que son Aditivos Mineros y Corporación Atlas; los cuales representan arriba de 80% de sus ventas, por lo que la Gerencia ha iniciado un programa de visita a los con-

sumidores finales de los productos (minas básicamente) con el fin de promover sus productos y comercializarlos ellos mismos. El mercado potencial que cuenta la compañía son 3,500 usuarios en el país (minas, cementeras, minas de carbón, constructoras y canteras), lo que les facilitaría la fijación de sus precios de venta y el margen de utilidad.

**FIJACION DE PRECIOS DE VENTA:**

Aunque la compañía no tiene precio controlado por el Gobierno en sus productos, si tiene cierto problema en los incrementos de precio ya que sus clientes no los aceptan fácilmente.

Los precios actuales de venta por cada uno de los productos son como sigue:

Mecha Blanca	\$ 28.43	metro
Mecha de exportación	\$ 8.80	metro
Cordón Detonante E-Cord	\$ 35.84	metro
Cordón Detonante reforzado	\$ 58.28	metro

El porcentaje de utilidad bruta que maneja la compañía es de 41%.

La política de la compañía es otorgar 30 días de crédito a partir de la fecha de factura.

La compañía recibe telefónicamente sus pedidos, estos son enviados al departamento de facturación donde se elaboran las facturas y éstas son enviadas por correo a los clientes. Los clientes se toman 30 días a partir de que reciben la factura, aún y cuando en la mayoría de los casos la mercancía la recibieron de 4 a 6 días antes de recibir la factura.



**CICLO DE EGRESOS:**

La compañía depende principalmente de los siguientes proveedores:

<u>Proveedor</u>	<u>Producto</u>	<u>Origen</u>
Power Co.	Pólvora negra y P.E.T.N.	Importación
Jim Walla Co.	Hilo de Yute	Importación
Textiles "San Ramón"	Hilo de Algodón	Nacional

Los pagos son realizados 30 días después de que se reciben los materiales. Los de importación son realizados en dólares americanos, adquiridos al tipo de cambio controlado.

El tiempo de entrega de la mercancía pedida de importación varía de 5 a 6 meses y la nacional de 15 a 30 días.

**CICLO DE NOMINAS:**

La cantidad de empleados es la siguiente:

<u>Departamento</u>	<u>1988</u>	<u>1987</u>
Gerencia General	1	1
Administración	18	15
Técnico	11	10
Planta (obreros)	71	71
Eventuales	17	6
	-----	-----
	118	103
	*****	*****

La compañía tiene dos tipos de nóminas, la quincenal para empleados de confianza y la semanal para obreros. Los obreros checan tarjeta y los empleados de confianza se registran en listas de asistencia.



- Prima de vacaciones 50%.
- 50% de alimentos en la planta.
- Aguinaldo 30 días.
- Pago de I.M.S.S.

**CICLO DE CONVERSION:**

Control y calidad de la producción.

La compañía cuenta con un Gerente de Planta, Ingeniero Eduardo Juárez, quien vigila, asesora y supervisa el programa de producción.

Así mismo se cuenta con un departamento de control de calidad que supervisa la calidad de la materia prima así como el producto terminado que sale de los almacenes.

La calidad de los productos de la compañía es excelente como lo muestra el hecho de no tener devoluciones sobre sus ventas.

El proceso de producción es sencillo y consta de las siguientes etapas:

Mecha

- Mezclado de pólvora
- Hilado
- Inspección
- Extruido
- Forrado
- Acabado
- Empaque

Cordón Detonante

- Filtro
- Secado
- Tamizado
- Hilado
- Extruido
- Activado
- Forrado
- Acabado
- Empaque

**PLAN DE MODERNIZACION:**

Durante el presente año se están realizando dos programas en la Planta. El primero, es remodelación de la Planta, y el segundo, mantenimiento extraordinario de la maquinaria, con un costo aproximado de \$100'000,000.00 el primero y \$40,000,000.00 el segundo.

**CICLO DE TESORERIA:**

**Financiamiento.**

No se tiene ya que la compañía, cuenta con excedentes de efectivo por lo que durante los últimos años no se utilizaron préstamos bancarios.

Los excedentes de efectivo se han venido invirtiendo en instrumentos que otorgan bajos rendimientos como son los días preestablecidos.

**CICLO DE INFORME FINANCIERO:**

**Informes básicos.**

Actualmente la compañía prepara un informe financiero mensual el cual contiene lo siguiente:

- Balance general.
- Estado de resultados.
- Análisis de ventas.
- Análisis de producción.
- Análisis de costos.
- Análisis de gastos.
- Flujo de efectivo proyectado.

El ejercicio de la compañía va de enero a diciembre.

Los estados financieros adjuntos no presentan el reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera, Boletín B-10 del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, en virtud de que nuestro estudio se enfoca principalmente en los excedentes de efectivo de la compañía, los cuales no muestran cambios en su valor nominal aún y cuando exista una inflación muy elevada, ya que sólo los inventarios el activo fijo y el capital contable de las compañías requieren el reconocimiento de la inflación en sus saldos.

EXPLOSIVOS MEXICANOS, S. A. DE C. V.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1988 Y 1987

(Miles de pesos)

<u>A C T I V O</u>		<u>PASIVO Y CAPITAL CONTABLE</u>			
	<u>1988</u>	<u>1989</u>		<u>1988</u>	<u>1989</u>
<b>CIRCULANTE:</b>				<b>CIRCULANTE:</b>	
Efectivo y valores realizables	\$ 98,299	\$ 112,970	Proveedores	\$ 42,136	\$ 16,839
Cuentas por cobrar-			Cuentas por pagar y pasivos acumulados	63,112	42,494
Clientes	529,189	372,172	Impuesto sobre la renta	158,625	110,689
Otras cuentas por cobrar	4,200	816	Participación de utilidades al personal	74,420	14,292
	<u>533,389</u>	<u>372,988</u>	Total pasivo circulante	<u>338,293</u>	<u>184,314</u>
<b>Inventarios-</b>					
Materias primas	166,960	91,608			
Producto terminado	48,150	6,054			
	<u>215,110</u>	<u>97,662</u>			
Total activo circulante	<u>846,798</u>	<u>583,620</u>			
<b>Propiedades planta y equipo-</b>			<b>RESERVA PARA OBLIGACIONES LABORALES</b>	96,468	60,400
Edificios	55,295	55,295			
Maquinaria y equipo	139,715	67,083			
Equipo de transporte	42,160	4,860			
Mobiliario y equipo de oficina	14,820	5,753			
	<u>251,990</u>	<u>132,991</u>			
Menos depreciación acumulada	41,112	17,235			
	<u>210,878</u>	<u>115,756</u>			
<b>OTROS ACTIVOS</b>	9,201	7,711			
	<u>\$ 1,066,877</u>	<u>\$ 707,087</u>	<b>CAPITAL CONTABLE:</b>	125,744	125,744
			Capital social	492,920	332,890
			Utilidades acumuladas	13,452	3,739
			Reserva legal	<u>632,116</u>	<u>462,373</u>
			Total capital contable	<u>\$ 1,066,877</u>	<u>\$ 707,087</u>

EXPLOSIVOS MEXICANOS, S. A. DE C. V.

ESTADOS DE RESULTADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1968 Y 1967

(Miles de pesos)

	<u>8</u>	<u>1968</u>	<u>1967</u>	<u>8</u>
VENTAS NETAS	100	\$ 1,640,803	\$ 1,025,502	100
COSTO DE VENTAS	59	969,549	605,968	59
Utilidad bruta	41	671,254	419,534	41
GASTOS DE ADMINISTRACION	7	107,802	69,601	7
Utilidad de operación	34	563,452	349,933	34
OTROS INGRESOS	3	(50,860)	(36,744)	3
Utilidad antes ISR y PTU	37	614,312	386,677	37
PROVISIONES PARA:				
ISR	17	275,654	154,250	17
PTU	4	68,915	38,175	4
	21	344,569	192,425	21
	16	\$ 269,743	\$ 194,252	16

EXPLOSIVOS MEXICANOS, S. A. DE C. V.

ESTADOS DE VARIACIONES EN LAS CUENTAS DE CAPITAL CONTABLE

POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1986 Y 1987

(Miles de pesos)

	Utilidades Acumuladas			
	Capital Social	Reserva Legal	Utilidades por Aplicar	Capital Contable
<b>SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1986</b>	\$125,744	\$ 100	\$ 142,277	\$ 268,121
Traspaso a la reserva legal	-	3,639	(3,639)	-
Utilidad neta del ejercicio	-	-	194,252	194,252
<b>SALDOS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 1987</b>	125,744	3,739	332,890	462,373
Traspaso a la reserva legal	-	9,713	(9,713)	-
Dividendos decretados	-	-	(100,000)	(100,000)
Utilidad neta del ejercicio	-	-	269,743	269,743
<b>SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1988</b>	\$125,744	\$ 13,452	\$ 492,920	\$ 632,116



EXPLOSIVOS MEXICANOS, S. A. DE C. V.

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA

EN BASE A EFECTIVO

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1968 Y 1967

(Miles de pesos)

	<u>1968</u>	<u>1967</u>
<b>OPERACIONES:</b>		
Utilidad neta del ejercicio	\$ 269,743	\$ 194,252
Más-		
Depreciación	23,877	4,612
Incremento neto a la reserva para obligaciones laborales	36,068	40,167
	<u>329,688</u>	<u>239,031</u>
Cambios en el capital de trabajo operativo	(223,870)	(140,455)
Efectivo obtenido en las operaciones	<u>105,818</u>	<u>98,576</u>
<b>INVERSIONES:</b>		
Adiciones a propiedades, planta y equipo menos valor neto de retiros	(118,999)	(81,188)
Otros activos	(1,490)	2,715
	<u>(120,489)</u>	<u>(78,473)</u>
(Disminución) Aumento neto en efectivo y valores realizables	(14,671)	20,103
Saldo al inicio del ejercicio en efectivos y valores realizables	<u>112,970</u>	<u>92,867</u>
Saldo final del ejercicio en efectivo y valores realizables	<u>\$ 98,299</u>	<u>\$ 112,970</u>

EXPLOSIVOS MEXICANOS, S. A. DE C. V.

ANALISIS FINANCIERO

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1988 Y 1987

(Miles de pesos)

A continuación presentamos el análisis financiero comparativo por los años terminados el 31 de diciembre de 1988 y 1987. Dicho análisis fue realizado utilizando algunos de los indicadores financieros clave más utilizados dentro del ámbito económico nacional.

El objetivo de este análisis es conocer la liquidez, el apalancamiento, la rentabilidad, y la rotación de los inventarios y cuentas por cobrar de la compañía, con la finalidad de poder determinar los niveles de efectivo óptimos que se pueden invertir en las distintas opciones del Sistema Financiero Mexicano que después analizaremos.

Como se puede observar la Compañía mantiene una excelente liquidez, aún y cuando en el último año se ha disminuido, sin embargo encontramos que sus activos más disponibles no están siendo utilizados adecuadamente, sólo el 12% de su activo circulante se encuentra invertido, como lo muestra el hecho de tener una rotación de cartera muy lenta a 101 días en 1988 y 112 días en 1987 lo que genera dinero inactivo por no cobrar intereses a los clientes.

La Compañía no utiliza financiamiento externo, se puede decir que financia casi totalmente su operación, con cierto apoyo de sus proveedores.

Los márgenes de utilidad y rendimiento obtenidos por la Compañía son adecuados, excepto por las inversiones en valores realizables, donde hasta la fecha no se ha hecho uso de las mejores opciones que ofrece el mercado y no se ha invertido adecuadamente todo el efectivo disponible:

	1 9 8 8		1 9 8 7	
	<u>Ecuación</u>	<u>Índice</u>	<u>Ecuación</u>	<u>Índice</u>
<b>A) LIQUIDEZ</b>				
1) Activo circulante	<u>846,798</u>	=2.5	<u>583,620</u>	=3.16
Pasivo circulante	<u>338,293</u>		<u>184,314</u>	
2) Activo circulante - Inventario	<u>631,688</u>	=1.87	<u>485,958</u>	=2.63
Pasivo circulante	<u>338,293</u>		<u>184,314</u>	
3) Efectivo y Valores realizables	<u>98,299</u>	=0.29	<u>112,970</u>	=0.61
Pasivo circulante	<u>338,293</u>		<u>184,314</u>	
4) Total activos	<u>1,066,877</u>	=2.45	<u>707,087</u>	=2.89
Total pasivos	<u>434,761</u>		<u>244,714</u>	
<b>B) CAPITAL DE TRABAJO Y DEUDA</b>				
1) Ventas netas	<u>1,640,803</u>	=3.23	<u>1,025,502</u>	=2.56
Capital de trabajo	<u>508,505</u>		<u>399,305</u>	
2) Total pasivo	<u>434,761</u>	=0.68	<u>244,714</u>	=0.52
Capital contable	<u>632,116</u>		<u>482,373</u>	
<b>C) ROTACION</b>				
1) Costo de las mercancías vendidas	<u>969,549</u>	=6.20	<u>605,968</u>	=7.09
Promedio de inventarios	<u>156,386</u>		<u>854,454</u>	
2) Ventas netas a crédito	<u>1,640,803</u>	=3.62	<u>1,025,502</u>	=3.24
Promedio cuentas por cobrar	<u>453,188</u>		<u>317,040</u>	

	1 9 8 8		1 9 8 7	
	<u>Ecuación</u>	<u>Índice</u>	<u>Ecuación</u>	<u>Índice</u>
<b>D) RENTABILIDAD</b>				
1) Utilidad bruta	<u>671,254</u>	= 41%	<u>419,534</u>	= 41%
Ventas netas	<u>1,640,803</u>		<u>1,025,502</u>	
2) Utilidad antes de impuestos	<u>614,312</u>	= 37%	<u>386,677</u>	= 38%
Ventas netas	<u>1,640,803</u>		<u>1,025,502</u>	
3) Utilidad neta	<u>269,743</u>	= 16%	<u>194,252</u>	= 19%
Ventas netas	<u>1,640,803</u>		<u>1,025,502</u>	
4) Intereses ganados	<u>50,860</u>	= 19%	<u>36,744</u>	= 19%
Utilidad neta	<u>269,743</u>		<u>194,252</u>	
5) Intereses ganados	<u>50,860</u>	= 3%	<u>36,744</u>	= 3%
Ventas netas	<u>1,640,803</u>		<u>1,025,502</u>	
6) Utilidad neta	<u>269,743</u>	= 0.42%	<u>194,252</u>	= 0.42%
Capital contable	<u>632,116</u>		<u>462,373</u>	
7) Utilidad neta	<u>269,743</u>	= 0.30%	<u>194,252</u>	= 0.31%
Promedio de activos totales	<u>886,982</u>		<u>618,701</u>	
8) Ventas netas	<u>1,640,803</u>	= 1.85%	<u>1,025,502</u>	= 1.65%
Promedio de activos totales	<u>886,982</u>		<u>618,701</u>	

PRINCIPALES INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN DE

RENTA FIJA EN EL MERCADO FINANCIERO

Las tasas utilizadas son el promedio del mes de febrero de 1989, publicadas en el diario El Financiero.

Sólo se incluyen los instrumentos de inversión consideradas de bajo riesgo, en virtud de que los activos de la empresa y en especial el efectivo no debe ser arriesgado con la posibilidad de generar pérdidas a la compañía.

<u>Instrumento</u>	<u>Rendimiento Anual</u>
1) Cuenta de ahorros	20.00%
2) Cuenta maestra	51.14%
3) Días preestablecidos	20.50%
4) Contrato de depósito a plazos	31.05% *
5) Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento	38.25% *

\* Datos a 30 días.

<u>Sistema no bancario</u>	
1) Obligaciones "Citibank"	51.00%
2) Bonos de Indemnización Bancaria	37.02%
3) Aceptaciones Bancarias	43.46%
4) Pagafés	25.80%
5) Petrobonos (Emisión 87)	12.00% *
6) Cetes	48.35%

\* Más valor de mercado

EXPLOSIVOS MEDICANOS, S. A. DE C. V.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO POR EL AÑO DE 1989

(En miles de pesos)

	Saldo de Efectivo	Rendimiento Mensual					
		CETES	Obligaciones "Citibank"	Cuenta Maestra	CETES	Obligaciones "Citibank"	Cuenta Maestra
Enero	98,299	48,358	518	51,148	3,960	4,178	4,189
Febrero	102,408	48,358	518	51,148	4,126	4,352	4,364
Marzo	103,140	48,358	518	51,148	4,156	4,383	4,395
Abril	97,680	48,358	518	52,168	3,936	4,151	4,246
Mayo	99,646	42,258	448	46,188	3,508	3,654	3,835
Junio	102,820	42,258	448	46,188	3,620	3,770	3,957
Julio	104,540	38,108	37,108	41,198	3,319	3,232	3,588
Agosto	106,280	38,108	37,108	41,198	3,374	3,286	3,648
Septiembre	101,140	38,108	37,108	41,198	3,211	3,127	3,472
Octubre	115,640	38,108	37,108	41,198	3,672	3,575	3,969
Noviembre	120,280	38,108	37,108	41,198	3,819	3,719	4,129
Diciembre	125,248	38,108	37,108	41,198	3,977	3,872	4,299
					44,678	45,299	48,091

Las tasas de rendimiento de los meses de marzo en adelante, fueron estimadas conforme lo publicado por el Gobierno Federal referente al control y reducción de la inflación.

### CONCLUSIONES

Actualmente aún y cuando la inflación se ha reducido notablemente desde marzo de 1988, y por consiguiente las tasas de interés se han visto afectadas disminuyendo su rendimiento, las tasas pagadas por los distintos instrumentos de inversión continúan siendo atractivas para los inversionistas.

El buen manejo de los excedentes de efectivo de las compañías en instrumentos que garantizan liquidez, altos rendimientos y bajo riesgo, es una fuente generadora de utilidades y efectivo muy importante en la situación financiera de las compañías, aunado a una sana administración de cuentas por cobrar y la optimización de los niveles de inventarios que les aseguran el abasto oportuno de materiales, y por lo tanto no tener una inversión que no esta generando rendimientos.

De acuerdo con lo expuesto en el transcurso de nuestro estudio, principalmente encontramos dos tipos de instituciones financieras en donde se pueden realizar y manejar diferentes alternativas de inversión las cuales son:

- Bancos y
- Casas de bolsa.

A continuación enunciaremos algunas de las ventajas que se tienen en cada una de las mismas.

#### Bancos-

- Diversidad de localizaciones.
- Se realizan diversas operaciones en un solo lugar.

- Cuentas de cheques.
- Traspasos inmediatos entre las diversas cuentas.
- No cobran comisión del 1.7% sobre el monto de la inversión.

**Casas de Bolsa-**

- Asesoría personalizada.
- Mercado de dinero y capitales
- Iniciativa privada.

Dentro de nuestro estudio no consideramos como alternativa de inversión el mercado de capitales operado por las casas de bolsa en virtud de que el riesgo que se tiene es muy elevado, lo que pudiera provocar una pérdida de efectivo en lugar de una ganancia sobre inversiones.

Tomando en consideración las diversas alternativas de los bancos y las casas de bolsa podemos concluir en primer lugar que los bancos nos ofrecen ventajas más atractivas sobre las inversiones que nos encaminan a invertir en los mismos y en segundo lugar concluyendo sobre los diversos instrumentos que existen en el mercado de dinero y en especial sobre las tres mejores alternativas presentadas para invertir los excedentes de efectivo de la compañía Explosivos Mexicanos, S. A. de C. V., consideramos la mejor opción la Cuenta Maestra por:

- Ofrecer un alto rendimiento.
- Liquidez inmediata.
- Bajo riesgo.

Alto rendimiento; la tasa de interés pagada es de las mayores, aunado a que los rendimientos son capitalizables y también generan intereses.



Liquidez inmediata; se dispone de un talonario de cheques que nos permite hacer uso de nuestros recursos en cualquier momento.

Bajo riesgo; inversión diversificada en el mercado de dinero que esta garantizada por las sociedades nacionales de crédito.

Ventajas sobre otros instrumentos:

Las obligaciones pagan el interés vencido trimestralmente y no otorgan una liquidez inmediata.

Los Cetes han disminuído su rendimiento en los últimos tiempos en forma mayor a otros instrumentos de inversión, liquidez a 24 horas.

No se consideraron los Petrobonos como alternativa de inversión de los excedentes de efectivo en virtud de que es un instrumento bursátil y no otorga un rendimiento garantizado muy elevado, parte de su rendimiento es el valor de mercado y no otorga una liquidez inmediata.

**BIBLIOGRAFIA**

**Aguilar Monteverde Alonso**  
**Dialéctica de la Economía Mexicana. Ed. Nuestro**  
**Tiempo, S. A.**  
**México, D. F. 1988.**

**Banca Serfin, S.N.C.**  
**La Mesa de Dinero en la Actividad Fiduciaria.**  
**Instituto Nacional de Capacitación Fiscal para**  
**Banca Serfin, S.N.C.**  
**México, D. F. 1988.**

**Bolten Steven E.**  
**Administración Financiera. Editorial Limusa**  
**México, D. F. 1987.**

**Dale Ernesto**  
**Organización. Editorial Técnica, S. A.**  
**México, D. F. 1988.**

**Diario Oficial de la Federación**  
**Publicado el día 2 de septiembre de 1982**  
**México, D. F.**

**Heyman Timothy**  
**Inversión contra Inflación. Análisis y Administración**  
**de Inversiones en México. Tercera Edición. Ed.**  
**Milenio, S. A. de C. V.**  
**México, D. F. 1988.**

**Instrumentos**

**Grupo Bursátil Bancomer, S.N.C.  
México, D. F. 1988.**

**Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito  
Editorial Teocalli  
México, D. F. 1988.**

**Kohler Eric. L.  
Diccionario para Contadores. Editorial UTEHA  
México, D. F. 1987.**

**Manual de Cuenta de Ahorros  
División Promoción de Inversiones Serfin, S.N.C.  
México, D. F. Agosto de 1988.**

**Manual de Cuenta Maestra Bancomer  
Bancomer, S.N.C.  
México, D. F. 1988.**

**Manual de Cuenta Maestra para Empresas  
Inversiones del Banco de México, S.N.C.  
México, D. F. 1988.**

**Manual de Promoción Plancomer  
División Promoción de Inversiones. Grupo Banca  
Especializada  
Derechos Reservados por Bancomer, S.N.C.  
México, D. F. 1988.**

**Manual Sobre Cuenta Maestra  
División Promoción de Inversiones Serfin, S.N.C.  
México, D. F. 1988.**

**Marmolejo González Martín**  
**Inversiones. Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía**  
**Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. Publicaciones IMEF.**  
**México, D. F. 1988.**

**Martínez Cavazos Rafael. Act.**  
**Los Instrumentos y su Naturaleza. Instituto de Operadora de Bolsa.**  
**México, D. F., 1988.**

**Silvestre J. Mendez M.**  
**Fundamentos de Economía. Ed. Interamericana**  
**México, D. F. 1988.**

**Quillet**  
**Diccionario Enciclopédico Quillet. Ed. Cumbre, S. A.**  
**México, D. F. 1987.**

**Revista El Mercado de Valores**  
**Número 49, Diciembre de 1984**  
**México, D. F. 1984.**

**Revista Expansión**  
**Primer Párrafo, página 94, Junio de 1985**  
**México, D. F. 1985.**

**Revista Un México que Crece**  
**Imágenes de México**  
**México, D. F. 1988.**

Ríos Szalay Adalberto. Paniagua Aduna Andrés  
Orígenes y Perspectivas de la Administración.  
Ed. Trillas, S. A.  
México, D. F. 1988.

Sociedades de Inversión  
Instituto Interamericano de Mercados de Capital  
México, D. F. 1988.

Tesis ITAM  
Prontuario de Intermediarios Financieros No Bancarios  
México, D. F. 1988.

Toro y Gislert Miguel de.  
Pequeño Larousse Ilustrado  
México, D. F. 1987.

Villegas Eduardo. Ortega O. Rosa María  
El Sistema Financiero Mexicano. Editorial PAC,  
S. A. de C. V.  
México, D. F. 1987.