

BANCO DE MEXICO

CIRCULAR-TELEFAX 124/95

México, Distrito Federal, a 18 de diciembre de 1995

A LAS INSTITUCIONES DE BANCA MULTIPLE:

ASUNTO: MODIFICACIONES A LA CIRCULAR 2019/95.

El Banco de México, con fundamento en los artículos 7 fracciones I y II, 8, 10, 14, 15 y 24 de su Ley: a) tomando en cuenta que esas instituciones mantendrán sus valores gubernamentales depositados en la S.D. Ineval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores; b) con el objeto de instrumentar el sistema de liquidación de efectivo de las operaciones con valores realizadas en dicha institución, y c) con el propósito de simplificar los procedimientos a través de los cuales esas instituciones garantizan los créditos que les otorga el propio Banco Central, ha resuelto, modificar los numerales M.41.14., M.41.4, M.41.41., M.42.4 a M.42.42., el párrafo primero de M.71.12.42., el numeral M.71.12.43., el primer párrafo del Anexo 6, los puntos 4.35., 7.2 primer párrafo, 7.3 y 7.4 y el apéndice 3, del referido Anexo 6, los puntos 1.4, 4.31. bis, y el segundo párrafo del numeral 6 del Anexo 7, todos ellos de la Circular 2019/95; adicionar un último párrafo al numeral M.41.12.1, el numeral M.43., el segundo párrafo de M.71.12.41., y el numeral M.73.6, de la mencionada Circular 2019/95, y derogar los numerales M.42.43., así como el punto 7.5 del Anexo 6 y los puntos 4.31 tercer párrafo, 4.31. bis 1 y 4.31. bis 2 del Anexo 7 de tal Circular, para quedar en los términos siguientes:

"M.41.12.1 Colocación y negociación.

...

Cuando las instituciones celebren con casas de bolsa operaciones de reporto en términos del numeral 2. de M.43.2, actuando las citadas instituciones como reportadoras, podrán adquirir Títulos

La presente Circular-Telefax consta de 19 páginas. Para cualquier aclaración sobre su transmisión, favor de comunicarse a nuestra Oficina de Telecomunicaciones Internacionales a los teléfonos (5) 237.2121 ó 237.2142.

BANCO DE MEXICO

Bancarios tanto propios como distintos a los emitidos por la institución que actúe como reportadora. "

"M.41.14. Se exceptúan de la condicionante señalada en la última parte de M.41.11. y de lo dispuesto en la fracción XVI del artículo 106 de la Ley de Instituciones de Crédito, las adquisiciones que, conforme a M.41., efectúen las instituciones de Títulos Bancarios emitidos por otras instituciones, así como los suscritos por ellas mismas, esto último cuando tales adquisiciones se hagan en cumplimiento de contratos de reporto celebrados por la propia institución para colocar dichos títulos a su cargo o bien, deriven de los contratos de reporto referidos en el numeral 2. de M.43.2."

"M.41.4 DEPOSITOS DE TITULOS EN ADMINISTRACION.

"M.41.41. Los Títulos Bancarios que coloquen las instituciones mediante oferta pública e intermediación en el mercado de valores, deberán estar en todo momento depositados en administración en la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores (Indeval). Consecuentemente, las instituciones sólo participarán en la intermediación de Títulos Bancarios que se encuentren depositados en dicha institución para el depósito de valores.

Todas las operaciones que efectúen las instituciones con Títulos Bancarios, por cuenta propia o de terceros, deberán realizarse mediante transferencias que Indeval efectúe de conformidad con lo establecido en su reglamento interior. Salvo por lo dispuesto en M.41.5, no podrán realizarse transferencias entre posiciones de terceros.

Las citadas transferencias se comprobarán con los cargos y abonos registrados en los estados de cuenta que Indeval entregue a las instituciones.

Cuando los Títulos Bancarios que sean colocados directamente por el emisor a vencimiento, sin la intermediación de otras instituciones de crédito o casas de bolsa, vayan a ser negociados en el mercado secundario, por causas supervenientes, previamente deberán ser depositados en Indeval."

BANCO DE MEXICO

"M.42.4 DEPOSITO EN LA S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V., INSTITUCION PARA EL DEPOSITO DE VALORES.

M.42.41. Las instituciones deberán mantener, en todo tiempo, depositados en la S.D. Indeval, S. A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores (Indeval), los Valores Gubernamentales. Lo anterior, sin perjuicio de que conforme a las disposiciones aplicables Indeval deberá mantener los Valores Gubernamentales en depósito centralizado en el Banco de México.

M.42.42. Todas las operaciones que efectúen las instituciones con Valores Gubernamentales, por cuenta propia o de terceros, inclusive las que se celebren con el Banco de México, deberán realizarse conforme a lo establecido en el segundo y tercer párrafos de M.41.41."

"M.42.43. Se deroga."

"M.43. LIMITE DE OPERACION CON TITULOS BANCARIOS Y VALORES GUBERNAMENTALES EN LA S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V., INSTITUCION PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL).

M.43.1 DETERMINACION DE LA CAPACIDAD MAXIMA DEL SALDO DEUDOR DE LA CUENTA UNICA.

El Banco de México establecerá todos los días hábiles la capacidad máxima del saldo deudor de la cuenta única (Capacidad Máxima) en que cada institución podrá incurrir por concepto de la liquidación de sus operaciones con Títulos Bancarios y Valores Gubernamentales en Indeval, la cual determinará el límite de operación de la institución en Indeval para la liquidación de dichas operaciones.

Las instituciones podrán solicitar al Banco de México a más tardar a las 12:30 horas de cada día hábil bancario, a través de los medios que indique el propio Banco de México, les autorice las líneas de crédito que estén dispuestas a otorgar durante el día hábil siguiente a una o más casas de bolsa en términos de M.43.2, para que éstas últimas liquiden el saldo a cargo de la cuenta de control que les lleva Indeval. El Banco de México dará a conocer a la institución solicitante a más tardar a las 15:00 horas del día hábil en que le presente la correspondiente solicitud, si le incrementará su Capacidad Máxima por este concepto, indicándole

BANCO DE MEXICO

el monto mínimo de línea de crédito que deberá otorgar a cada casa de bolsa. Las instituciones que den al incremento de su Capacidad Máxima un destino distinto al otorgamiento de líneas de crédito a las casas de bolsa conforme a lo acordado con el Banco de México, podrán ser sancionadas en términos del artículo 27 de la Ley del Banco de México.

Hasta en tanto la institución no modifique la solicitud referida, se considerará vigente la última solicitud presentada.

El límite de operación de la institución en Indeval será reducido hasta por el importe de las líneas de crédito que, en su caso, la institución otorgue a las casas de bolsa en términos de M.43.2.

La Capacidad Máxima que corresponda conforme al primer y segundo párrafos del presente numeral, será dada a conocer por el Banco de México a las instituciones, cada día hábil bancario, a través de los sistemas mediante los cuales Indeval presta sus servicios, dentro de los horarios que éste les indique, dicha Capacidad Máxima estará vigente el día hábil bancario inmediato siguiente.

M.43.2 LINEAS DE CREDITO QUE OTORGUEN LAS INSTITUCIONES.

Las líneas de crédito que otorguen las instituciones a las casas de bolsa para la liquidación del saldo a cargo de la cuenta de control que les lleva Indeval, deberán sujetarse a lo siguiente:

1. Las instituciones informarán a Indeval cada día hábil bancario, en los horarios que al efecto les indique y a través de los sistemas mediante los cuales éste preste sus servicios, el monto de la línea de crédito que estén dispuestas a otorgar a las casas de bolsa de que se trate. El citado monto estará vigente el día hábil bancario inmediato siguiente.
2. Las casas de bolsa ejercerán la línea de crédito antes señalada, mediante la celebración de operaciones automáticas de reporto con las características siguientes:
 - a) Reportador: la institución acreditante.
 - b) Reportado: la casa de bolsa acreditada.

BANCO DE MEXICO

- c) Plazo: 1 día hábil.
- d) Importe del precio: El valor de garantía de los títulos bancarios o valores gubernamentales de los señalados en M.41. y M.42. objeto del reporto, que se determinará utilizando la valuación que para tales efectos se establece en el **Anexo 16**.
- e) Importe del premio: Será pactado libremente y se cubrirá por fuera de los sistemas de Indeval.

Las instituciones deberán otorgar mandato irrevocable a Indeval para que, por cuenta de las propias instituciones, realice las operaciones automáticas de reporto que correspondan, efectuando los cargos y abonos necesarios en las cuentas de valores y de control, que les lleve, en términos del reglamento interior del Indeval.

Las operaciones automáticas de reporto deberán realizarse sobre los títulos bancarios y valores gubernamentales de los referidos en M.41. y M.42., que mantenga la casa de bolsa en sus tenencias propias, en la cuenta de depósito de valores que Indeval le lleve, en el orden siguiente: a) valores gubernamentales; b) títulos emitidos por las instituciones de banca de desarrollo, y c) títulos emitidos por las instituciones de banca múltiple. En tal orden, las operaciones de reporto deberán realizarse sobre los valores o títulos que tengan fecha de vencimiento más cercana a la fecha de celebración del reporto.

Las operaciones automáticas de reporto que celebren las instituciones con las casas de bolsa se deberán documentar mediante contratos marco; siendo responsables las propias instituciones que tanto las operaciones que celebren, como los contratos que utilicen, se sujeten estrictamente a lo señalado en el presente numeral, así como a las demás disposiciones que resulten aplicables.

M.43.3 INCREMENTO DE LA CAPACIDAD MAXIMA DEL SALDO DEUDOR DE LA CUENTA UNICA.

El Banco de México podrá incrementar la Capacidad Máxima hasta por la cantidad necesaria para que la institución liquide el importe de los valores gubernamentales que, en su caso, le hayan sido asignados en el

BANCO DE MEXICO

mercado primario en términos del **Anexo 6**, cuando la Capacidad Máxima determinada conforme a M.43.1 no sea suficiente para liquidar dichos valores.

M.43.4 GARANTIA DEL SALDO DEUDOR DE LA CUENTA UNICA POR CONCEPTO DE LIQUIDACION DE OPERACIONES EN INDEVAL.

Las instituciones deberán garantizar el pago puntual y oportuno del saldo deudor de la Cuenta Unica en que incurran por concepto de la liquidación de operaciones con títulos bancarios y valores gubernamentales de los señalados en M.41. y M.42. en Indeval, de conformidad con lo dispuesto en M.73.6.

Las instituciones deberán otorgar un mandato irrevocable a Indeval para que, en el evento de que no hubieran constituido las citadas garantías a las 17:50 horas del día en que incurran en el referido saldo deudor, esta última constituya garantía en favor del Banco de México, en términos del mencionado numeral M.73.6 sobre valores gubernamentales y títulos bancarios de los señalados en M.41. y M.42. que mantenga depositados en sus cuentas propias, en el orden siguiente: a) valores gubernamentales; b) títulos emitidos por la banca de desarrollo, y c) títulos emitidos por la banca múltiple. En tal orden, la garantía deberá constituirse sobre los valores o títulos que tengan fecha de vencimiento más cercana a la fecha de celebración de las garantías.

Para efectos del párrafo anterior, el Banco de México informará a Indeval el monto de dicho saldo deudor no garantizado.

Las instituciones deberán otorgar un mandato irrevocable a Indeval para que por cuenta de aquéllas, de presentarse el supuesto previsto en el numeral M.43.3, constituya garantía en favor del Banco de México, en términos de M.73.6, sobre los valores gubernamentales de los señalados en M.42. asignados."

"M.71.12.41. ...

Asimismo, las instituciones también podrán incurrir en Sobregiros derivados de la liquidación de operaciones con títulos bancarios y valores gubernamentales de los señalados en M.41. y M.42. en

BANCO DE MEXICO

Indeval, que se encuentren garantizados en términos del numeral M.43.4"

"M.71.12.42. No obstante lo dispuesto en M.71.12.41., el Banco de México aceptará Sobregiros en exceso del límite señalado en dicho numeral derivados de los cargos resultantes de la liquidación de: a) la compensación de documentos en cámara; b) la compensación del SPEUA; c) la derivada del retiro de billetes de cajas del Banco de México; d) los créditos otorgados por el Banco de México a esas instituciones salvo el monto que se encuentre garantizado en términos del Anexo 7; e) los contratos de cobertura cambiaria celebrados con el Banco de México en su carácter de agente financiero del Gobierno Federal, y f) cualquier otra obligación a cargo de una institución y en favor del Banco de México, salvo que se encuentre garantizada.

..."

"M.71.12.43. Las instituciones deberán garantizar los Sobregiros en los que incurran en términos de M.71.12.41., sujetándose a lo dispuesto en M.73.6."

"M.73. 6 GARANTIAS OTORGADAS EN FAVOR DEL BANCO DE MEXICO.

M.73.61. Las instituciones podrán constituir las garantías a que se refieren M.71.12.43. y el punto 4.31. bis del **Anexo 7**, utilizando al efecto:

- (a) Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), incluyendo los emitidos al amparo de programas de reestructuración de créditos en unidades de inversión (CETES ESPECIALES);
- (b) Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES);
- (c) Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS);
- (d) Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS);

BANCO DE MEXICO

- (e) Títulos de crédito a cargo de instituciones de banca múltiple o de desarrollo, depositados en la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, que al efecto el Banco de México determine y les dé a conocer a las instituciones a través del módulo denominado Sistema de Administración de Garantías (SAGA) del Sistema de Atención a Cuentahabientes del Banco de México (SIAC-BANXICO).

Las instituciones no podrán otorgar como garantía los títulos emitidos por ellas mismas o por otra institución que forme parte del mismo grupo financiero al que éstas pertenezcan, y

- (f) Títulos de crédito emitidos por el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA), con aval del Gobierno Federal, así como obligaciones a cargo del mencionado fideicomiso con la obligación solidaria de pago del Gobierno Federal.

Las instituciones que deseen constituir las garantías a que se refiere el presente numeral, deberán celebrar con el Banco de México un contrato que establecerá el procedimiento para constituir, sustituir y cancelar tales garantías, debiendo presentar a la Subgerencia de Instrumentación Legal de Operaciones de Banca Central —sita en Avenida 5 de Mayo, número 1 (Anexo Guardiola), despacho 302, Colonia Centro, México D.F., 06059— la documentación necesaria para firmar dicho contrato, cuando menos con tres días hábiles bancarios de anticipación a la fecha en que pretendan constituir las garantías mencionadas. En este caso, la institución de que se trate deberá suscribir el contrato correspondiente cuando menos con un día hábil bancario de anticipación a dicha fecha. Al efecto, los funcionarios que suscriban el contrato respectivo deberán contar con poder para ejercer actos de dominio.

M.73.62. Los títulos o valores mencionados en el numeral anterior se valorarán conforme al procedimiento descrito en el **Anexo 16**.

M.73.63. El índice de composición de las garantías otorgadas por una institución conforme a M.73.6 —calculado en términos de la fórmula expresada a continuación— deberá en todo momento ser igual o mayor que alguna de las fracciones siguientes, dependiendo del tipo de operación de que se trate:

- (a) 0.9, tratándose de los Sobregiros previstos en M.71.12.41., y

BANCO DE MEXICO

- (b) 0.65, tratándose de la totalidad de los créditos que deben ser garantizados en términos del punto 4.31. bis del Anexo 7.

Para estos efectos, el índice de composición referido se calculará de la forma siguiente:

Sea:

IC = Índice de composición de garantías.

VC_{GF} = Valor de los títulos referidos en los incisos (a), (b), (c), (d) y (f) de M.73.61.

VC_{BD} = Valor de los títulos señalados en el inciso (e) de M.73.61., emitidos sólo por instituciones de banca de desarrollo.

VC_{BM} = Valor de los títulos señalados en el inciso (e) de M.73.61., emitidos sólo por instituciones de banca múltiple.

VC'_{BD} = Máximo (0, Mínimo (VC_{BD} , $M - VC_{GF}$))

VC'_{BM} = Máximo (0, Mínimo (VC_{BM} , $M - VC_{GF} - VC'_{BD}$))

$$IC = \left[\frac{(VC_{GF}) (1) + (VC'_{BD}) (0.8) + (VC'_{BM}) (0.5)}{M} \right]$$

Donde:

M = Monto a garantizar que se calcule dependiendo de la operación de que se trate de acuerdo con:

- (a) $VC_{GF} + VC_{BD} + VC_{BM}$, tratándose de los Sobregiros garantizados de conformidad con M.71.12.41.
- (b) La suma del monto de los créditos que deben ser garantizados conforme al punto 4.31. bis del Anexo 7."

BANCO DE MEXICO

Anexo 6

"Con fines de brevedad, en estas reglas podrá designarse a los Certificados de la Tesorería de la Federación, CETES; a los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, BONDES; a los Bonos de la Tesorería de la Federación, TESOBONOS; a los Bonos Ajustables del Gobierno Federal, AJUSTABONOS; a todos estos valores conjuntamente o separadamente, VALORES, y a la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, INDEVAL."

"4.35. Las personas referidas en los puntos 1.13. y 1.14. deberán indicar, en la carta de presentación con la que acompañen sus solicitudes, el número de cuenta que les lleve alguna casa de bolsa o institución de crédito en la que deseen se abonen los VALORES que, en su caso, les sean asignados."

"7.2 La entrega de los VALORES asignados será a través del INDEVAL, el día en que se lleve a cabo la emisión de dichos VALORES, mediante el correspondiente depósito en la cuenta que le lleve INDEVAL a cada postor o en la cuenta propia de la casa de bolsa o institución de crédito, que se hubiere señalado conforme a lo dispuesto en el punto 4.35., en los términos del reglamento interior de INDEVAL.

..."

"7.3 Salvo por lo dispuesto en el numeral M.43.3 de la Circular 2019/95, en caso que un postor no efectúe el pago total de los VALORES que le hayan sido asignados, el Banco de México podrá, sin necesidad de declaración judicial, rescindir la compraventa por el monto no cubierto. Sin perjuicio de lo anterior, el Banco de México podrá inhabilitar a dicho postor para participar en subastas para la colocación primaria de VALORES."

"7.4 El pago se efectuará de la manera siguiente:

7.41 Las casas de bolsa y las instituciones de crédito referidas en los puntos 1.11. y 1.12., deberán realizar el pago de los VALORES en términos de lo dispuesto en el reglamento interior de INDEVAL.

7.42. Las personas referidas en los puntos 1.13. y 1.14. deberán efectuar el pago de los VALORES a través de una institución de crédito o casa de

BANCO DE MEXICO

bolsa. Al efecto, la institución de crédito o casa de bolsa deberá enviar a BANCO DE MEXICO una comunicación en términos del Apéndice 3.

"7.5 Se deroga."

"APENDICE 3

MODELO DE CARTA DE INSTRUCCIONES PARA CARGAR LA CUENTA DE LAS INSTITUCIONES DE CREDITO

(MEMBRETE DE LA INSTITUCION DE CREDITO)

México, D.F., a de de 199 .

BANCO DE MEXICO
Av. 5 de Mayo Núm. 2
Col. Centro
México D.F. 06059

Atención:

(DENOMINACION DE LA INSTITUCION DE CREDITO) autoriza e instruye de manera irrevocable al Banco de México para que tramite a nuestro nombre, en las cuentas de valores y de control que nos lleva la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, la liquidación de las operaciones de valores gubernamentales que, como resultado de las subastas para la colocación primaria de dichos valores, les sean asignados a (_____).

Asimismo, hacemos de su conocimiento que la autorización a que se refiere el párrafo anterior, únicamente podrá ser modificada o revocada, mediante comunicación por escrito dirigida a ese Banco Central y presentada con una

* Denominación de la sociedad que pretenda efectuar el pago de los valores gubernamentales a través de instituciones de crédito.

BANCO DE MEXICO

anticipación de cuando menos un día hábil a la fecha en que se pretenda surta efectos la modificación o revocación.

Atentamente,

(INSTITUCION DE CREDITO)"

Anexo 7

"1.4 Los créditos que se otorguen y los depósitos que se constituyan conforme al presente Anexo, devengarán intereses pagaderos al vencimiento de los propios créditos y depósitos, a la tasa anual fija que resulte conforme a las subastas correspondientes."

"4.31 Subastas de dinero.

...

Se deroga."

"4.31. bis Garantías de los créditos asignados.

Las instituciones podrán garantizar el pago de los créditos que les sean asignados en las subastas en que participen. Al efecto, se considerará el principal del conjunto de todos los créditos, así como los intereses que éstos devengarán. Dichas garantías deberán constituirse conforme al numeral M.73.6 de la Circular 2019/95.

En caso que una institución no garantice conforme al párrafo anterior la totalidad de los créditos que tenga a su cargo, se aplicará una sobretasa al monto total del principal de los créditos no garantizados conforme a la fórmula siguiente:

BANCO DE MEXICO

$$\text{Sobretasa} = \left(\frac{M_{ng}}{M_{ig}} \right) (0.1) (t)$$

Donde:

M_{ng} = Monto de la totalidad de los créditos vigentes asignados a la institución de que se trate, que no esté garantizado.

M_{ig} = Monto de la totalidad de los créditos vigentes que debe estar garantizado conforme al primer párrafo del presente punto.

t = Tasa anual de rendimiento, equivalente a la de descuento, de CETES a 28 días o al plazo que substituya a éste en caso de días inhábiles, en colocación primaria.

La tasa de rendimiento equivalente a la de descuento será la que semanalmente da a conocer el Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante avisos en los periódicos de mayor circulación en el país. Si no se emitieren CETES a 28 días o al plazo que lo substituya en caso de días inhábiles, se considerará a la tasa de los CETES emitidos al plazo más cercano a éste llevado en "curva de rendimiento" a 28 días.

Por CETES, se entenderán los Certificados de la Tesorería de la Federación emitidos a plazo de 28 días o al plazo que substituya a éste en caso de días inhábiles.

El pago que una institución deba hacer por concepto de sobretasa conforme al presente punto, será igual al resultado de multiplicar: (a) el principal de cada crédito que deba ser garantizado en términos del punto 4.31. bis, por (b) la sobretasa calculada en términos del presente punto, dividida entre 360.

Los intereses que se devenguen por la aplicación de dicha sobretasa, se calcularán diariamente durante toda la vigencia de cada crédito y se pagarán al vencimiento de éste.

Los créditos que el Banco de México asigne entre las 18:30 y las 19:30 horas no podrán garantizarse, por lo que la tasa de interés

BANCO DE MEXICO

asignada se incrementará en los puntos porcentuales que, en su caso, llegue a determinar el propio Banco de México."

"4.31. bis 1 Se deroga."

"4.31. bis 2 Se deroga."

"6. DISPOSICIONES GENERALES.

...

Por el solo hecho de presentar posturas: a) tratándose de subastas de dinero, las instituciones autorizan al Banco de México para abonar o cargar, según se trate, su Cuenta Única en moneda nacional, por el monto de efectivo que corresponda conforme a las operaciones concertadas, y b) tratándose de subastas para compraventa y reporto de Valores, las instituciones autorizan al Banco de México para que, a su vez instruya ante la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, el cargo o abono, según se trate, de la cuenta de depósito de títulos en administración que les lleve la propia institución para el depósito de valores, por el monto de valores que corresponda, conforme a las operaciones concertadas, y autorizan a dicha institución para el depósito de valores, para que cargue o abone la cuenta de control que les lleve conforme a su reglamento interior.

..."

TRANSITORIOS

1. La presente Circular-Telefax entrará en vigor el 19 de enero de 1996.
2. A fin de poder incurrir en los Sobregiros previstos en el numeral M.71.12.41. de la Circular 2019/95 a partir de la entrada en vigor de la presente Circular-Telefax, las instituciones que hayan celebrado el contrato a que se refiere el penúltimo párrafo del numeral M.71.12.43. de la propia Circular 2019/95 en vigor, deberán substituir dicho contrato por el mencionado en el numeral M.73.61 de la Circular 2019/95 previsto en la presente Circular-Telefax. Al efecto, dichas instituciones deberán presentar a la Subgerencia de Instrumentación Legal de Operaciones de Banca Central —sita en Avenida 5 de Mayo, número 1 (Anexo Guardiola), despacho 302, Colonia Centro, México D.F., 06059— la documentación necesaria para firmar dicho contrato entre el 19 de diciembre de 1995 y el 10 de enero de 1996, a fin de que puedan suscribir el contrato correspondiente dentro del periodo comprendido entre el

BANCO DE MEXICO

11 y el 18 de enero de 1996. Al efecto, los funcionarios que suscriban el contrato respectivo deberán contar con poder para ejercer actos de dominio.

El Banco de México podrá dar por terminados los contratos que las instituciones hayan celebrado conforme al numeral M.71.12.43. de la Circular 2019/95 en vigor, en caso que éstas no presenten la documentación dentro del plazo mencionado en el párrafo anterior o que, habiéndola presentado, no suscriban los contratos dentro del período citado.

3. Tomando en cuenta que las operaciones que celebren las instituciones con valores gubernamentales se liquidarán en la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, se suspende, a partir del 19 de enero de 1996, por tiempo indefinido, la vigencia de las cláusulas referentes al depósito de títulos en administración del contrato relativo a operaciones con valores gubernamentales que las instituciones celebraron con el Banco de México, para lo cual el propio Banco de México entregará, a través de la Subgerencia de Instrumentación Legal de Operaciones de Banca Central -sita en Avenida 5 de Mayo, número 1 (Anexo Guardiola), despacho 302, Colonia Centro, México D.F. 06059- la comunicación correspondiente.

Atentamente,

BANCO DE MEXICO

DR. JOSE QUIJANO LEON
Director de Operaciones

LIC. JAVIER ARRIGUNAGA
Director de Disposiciones
de Banca Central

Para cualquier consulta sobre el contenido de la presente Circular-Telefax, sírvanse acudir a la Gerencia de Disposiciones al Sistema Financiero, ubicada en Avenida 5 de Mayo número 1 (Anexo Guardiola), Despacho 304, Colonia Centro, México, Distrito Federal, C.P. 06059, o a los teléfonos (5) 237.2306, 237.2307, 237.2308 ó 237.2309.

LA PRESENTE CIRCULAR-TELEFAX SE EXPIDE CON FUNDAMENTO EN LOS ARTICULOS 8o., 12 y 17 DEL REGLAMENTO INTERIOR DEL BANCO DE MEXICO.

CABLE: BANXICO, APARTADO NUM. 98 BIS
COL. CENTRO, DELEG. CUAUHTEMOC, 06059 MEXICO, D. F.

Valuación de los Títulos o Valores para Efectos de Garantía

1 Descripción General del Procedimiento

En general el procedimiento de valuación de un título consiste en calcular la suma del valor presente de todos los pagos futuros de dicho título. Por lo tanto, es necesario calcular una curva de factores de descuento que comprenda el plazo a vencimiento de los títulos que se desean valorar. Puesto que existen títulos denominados en pesos, dólares y UDIs, se necesitan curvas de factores de descuento para cada una de estas unidades.

Banco de México calculará diariamente los factores de descuento para todos los plazos requeridos mediante un procedimiento simple de interpolación (no lineal) que utiliza como base precios, reales o teóricos, de CETES, TESOBONOS y AJUSTABONOS obtenidos por la Gerencia de Mercado de Valores.

Para simplificar la notación, todos los precios y plazos a vencimiento están referidos al día de valuación, que se denotará por f_0 y será claro del contexto si nos referimos a CETES, TESOBONOS o AJUSTABONOS. Además, se supone que el valor nominal es de un peso, un dólar o el *valor ajustado*, respectivamente. Considérese un conjunto de plazos de vencimiento en días $d_1, d_2, d_3, \dots, d_m$ referidos a la fecha f_0 y sea k el índice que toma valores en $\{1, 2, \dots, m\}$. El precio del título con el plazo de vencimiento d_k se denotará por P_k .

Para cualquier plazo a vencimiento t , la fórmula general para determinar el factor de descuento $F_{t,x}$ para la unidad x es:

$$F_{t,x} = \begin{cases} P_1^{t/d_1} & \text{si } t \leq d_1 \\ P_i \left(\frac{P_{i+1}}{P_i} \right)^{(t-d_i)/(d_{i+1}-d_i)} & \text{si } d_i < t \leq d_{i+1} \\ P_m^{t/d_m} & \text{si } d_m < t \end{cases}$$

Las series $\{F_{t,x}; t = 1, 2, \dots\}$ con $x =$ peso, dólar, udi son las curvas de factores de descuento mencionadas arriba. Los precios P_i y los plazos d_i no son los mismos para cada curva.

2 Valuación de Títulos sin Cupones

La fórmula general para valuar un título sin cupones cuyo plazo a vencimiento es t y valor nominal 1 es:

$$V_t = (F_{t,x} - E_{t,x,y}) \times a_y.$$

Donde $F_{t,x}$ es el factor de descuento que le corresponde de acuerdo a la unidad de denominación x del título, menos un *descuento por riesgo de precio* $E_{t,x,y}$ para valores emitidos por y , y que depende del plazo a vencimiento t . Además, se multiplicará esta diferencia por una cantidad fija a_y que determinará la Gerencia de Mercado de Valores para cubrir el riesgo de que no se pueda liquidar el título en una emergencia (“aforo”). El aforo sólo dependerá del emisor, por lo que se usará el mismo para todos los títulos de éste. El emisor representado por la letra y puede ser el gobierno (gb), la banca de desarrollo (bd) o la banca múltiple (bm). En este último caso, Banco de México podrá clasificar a las instituciones en grupos $i = 1, 2, \dots$, y asignarles sus propios parámetros E_{t,x,bm_i} y a_{bm_i} .

En el caso de títulos denominados en dólares, para dar un valor como garantía en pesos, se usará el tipo de cambio que determine la Gerencia de Inversiones y Cambios Nacionales.

3 Valuación de Títulos con Cupones que Pagan una Tasa de Interés Fija

Para calcular el valor de garantía de este tipo de títulos, se calcula la suma del valor presente de todos los pagos futuros. Si el título paga cupones en los plazos t_1, t_2, \dots, t_s , se denota por C_{t_j} el monto correspondiente al cupón que se paga en t_j , sin olvidar el supuesto de que el valor nominal es 1 y suponiendo que el principal del título se paga en t_s , el valor de garantía de dicho título estaría dado por:

$$V = \sum_{j=1}^s (C_{t_j} \times (F_{t_j,x} - E_{t_j,x,y}) \times a_y) + (F_{t_s,x} - E_{t_s,x,y}) \times a_y.$$

El subíndice y se escribe genéricamente en lugar del que se usa para el emisor, y el subíndice x se usa para indicar la unidad en que está denominado el título.

4 Valuación de Títulos de Deuda con Cupón que Paga una Tasa de Interés Variable

Para efectos de valuación de estos títulos es necesario estimar primero el monto que pagará cada cupón en su fecha de pago correspondiente. Es decir, es necesario estimar la serie de pagos $\{C_{t_j}; j = 1, 2, \dots, s\}$. Para ello se utilizará la fórmula siguiente:

$$C_{t_j}(ST_{t_j}) = \frac{\frac{F_{t_{j-1},x}}{F_{t_j,x}} - 1}{\left(1 + \left(ST_{t_j} \times \frac{P}{36000}\right)\right)^{\frac{t_j}{P}}}$$

donde P es el número típico de días entre cupones y ST_{t_j} es una sobretasa. La sobretasa para títulos denominados en dólares y en UDIs será fijada por la Gerencia de Mercado de Valores. Para títulos denominados en pesos, la sobretasa se calculará resolviendo la ecuación

$$\sum_{j=1}^s (C_{t_j} \times ST_{t_j} \times F_{t_j, \text{peso}}) + F_{t_s, \text{peso}} = U,$$

donde U es el precio para el título que determine la Gerencia de Mercado de Valores según las condiciones del mercado. Esto se hará con dos plazos. Como hay varias variables en esta ecuación, existen muchas soluciones. Para encontrar una solución única para cada plazo, se resolverá primero la que corresponde al plazo más corto, se requerirá que las sobretasas sean una función lineal del plazo y que la sobretasa para el primer cupón sea 0. Para el segundo plazo, se usarán las sobretasas ya determinadas y se supondrá que la última de éstas y las sobretasas que faltan por calcular son también una función lineal del plazo. Generalmente, estas sobretasas se determinarán en los días de colocación de BONDES, los plazos serán los que hayan tenido colocación de BONDES y los precios serán los que se hayan obtenido en la subasta primaria para estos títulos. Las sobretasas para los demás plazos se obtendrán a partir de las anteriores por interpolación lineal.

Una vez calculados $\{C_{t_j}; j = 1, 2, \dots, s\}$ el valor de garantía del título se calcula con el procedimiento descrito en 3. Para estos títulos se usa un descuento por riesgo de precio menor que el que se usa para títulos con tasa fija.

Este método sólo es válido para títulos cuya tasa de interés se ajusta de manera que no sea menor a la tasa que pagan los BONDES.

5 Valuación de Títulos cuyo Valor Nominal es Ajustable con Relación al Índice Nacional de Precios al Consumidor

5.1 AJUSTABONOS

El objetivo principal en el diseño de los AJUSTABONOS es que éstos protejan al tenedor de variaciones en el INPC. Sin embargo, el valor de estos títulos no es totalmente independiente de las expectativas de cambio en el índice citado, por lo que se incluye una proyección de él. Por otra parte, el valor de los AJUSTABONOS no es muy sensible a cambios en la proyección y se puede usar una muy sencilla. Inicialmente, se usa una proyección lineal del INPC, a partir del último valor quincenal conocido y el que se haya publicado dos quincenas antes que éste. Esta proyección se denotará por $Precios(t)$, una función del plazo t . Los AJUSTABONOS pagan intereses y se amortizan con base en su valor ajustado. Este valor ajustado cambia súbitamente al publicarse el INPC en la misma proporción que éste. Por lo anterior, para valorar los AJUSTABONOS se usa la proyección lineal arriba citada para estimar los valores del INPC los días en que éste se publica, se define una función $Inpc(t)$ del plazo t , que es igual a $Precios(t_0)$, donde t_0 es el mayor plazo que corresponde a una fecha de publicación del INPC y que no es mayor

a t . Además, se usa un factor de descuento semejante a los de los incisos anteriores.

Bajo los supuestos descritos en esta sección, los cupones se pueden calcular como:

$$C_{t_j} = \frac{Inpc(t_j)}{Inpc(0)} \times VA \times T \times \frac{t_j - t_{j-1}}{36000},$$

donde VA es el valor ajustado en la fecha de valuación, $j = 1, \dots, s$ y T es la tasa del AJUSTABONO. Además, al vencerse el AJUSTABONO, paga

$$PF = \frac{Inpc(t_s)}{Inpc(0)} \times VA.$$

El valor como garantía de un pago con monto m y con un plazo t , de acuerdo con la sección 2, es:

$$V(m, t) = m \times \frac{Precios(0)}{Precios(t)} \times (F_{t,udi} - E_{t,udi, gb}) \times a_{gb}.$$

Por lo tanto, el valor del AJUSTABONO con s cupones por vencer será

$$V = \sum_{j=1}^s V(C_{t_j}, t_j) + V(PF, t_s).$$

Los factores de descuento $F_{t,udi}$, se calculan de manera que los precios de la última emisión de AJUSTABONOS correspondan con los valores calculados con estos factores de descuento. Si la Gerencia de Mercado de Valores estima que es apropiado, podrá usar otros precios que reflejen mejor las condiciones del mercado. La Gerencia de Mercado de Valores fijará los parámetros $E_{t,udi, gb}$.

5.2 Títulos con las mismas Características de los AJUSTABONOS Emitidos por la Banca de Desarrollo y la Banca Múltiple

La metodología para valuar estos títulos es la misma que la usada para valuar los AJUSTABONOS. La Gerencia de Mercado de Valores fijará los factores de riesgo de precio para cada emisor.

6 Información para Valuar Títulos

El Banco de México usará la información registrada en INDEVAL para calcular el valor como garantía de los títulos. Será responsabilidad del emisor que esta información sea verídica; si no lo es, Banco de México podrá dejar de tomar como garantía los títulos emitidos por la Institución en falta.

Esta metodología asume que el valor nominal ó ajustado se paga en una sola exhibición al vencimiento. Las Instituciones que quieran emitir títulos de otra naturaleza y que deseen que Banco de México los considere válidos como garantía, deberán presentar una propuesta para valuar éstos a la Gerencia de Mercado de Valores.

