

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS
RECINTO UNIVERSITARIO CARLOS FONSECA AMADOR



**“SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIATURA
EN BANCA Y FINANZAS”**

TEMA GENERAL:

FINANZAS INTERNACIONALES

SUBTEMA:

**ANÁLISIS DEL MERCADO DE DIVISA Y SU FUNCIONAMIENTO EN EL
COMERCIO INTERNACIONAL PARA EL AÑO 2017.**

AUTORES:

- **BR. MARYURI MAYELA JARQUIN RUIZ.**
- **BR. HEYDI MARYURI AGUINAGA.**
- **BR. HUMBERTO RAMIRO POTOSME POTOSME.**

TUTOR: LIC. LUIS NOEL PINEDA ARÉVALO.

MANAGUA, MAYO 2019.



i. Dedicatoria

Con el debido respeto y consideración dedico este trabajo:

A Dios primeramente quien es el que me ha dado la sabiduría y el entendimiento para poder culminar con éxito mi carrera, ya que él me brindó la oportunidad de cumplir mis metas sosteniéndome de su mano siempre y llenándome de abundantes bendiciones.

A mis queridos padres Pedro Jarquin y Griselda Ruiz que son un pilar fuerte en mi vida mostrándome en cada momento su apoyo incondicional ya que gracias a ellos he podido cumplir mis metas.

A mí amado Esposo Francisco José Rico Zamora por mantenerse a mi lado siempre brindándome su amor, aprecio y comprensión.

A mis hermanas Angie Jarquin y Elizabeth Jarquin que siempre me han apoyado brindándome sus palabras de ánimo de que si lo podía lograr mi Sueño de culminar mi carrera.

A mis abuelitos Gloria Ríos, Ángela Arauz y Celestino Jarquin por ser como unos segundos padres para mí, y apoyarme en todo momento.

Maryuri Mayela Jarquin Ruiz



i. Dedicatoria

Este trabajo se lo dedico primeramente a mi Dios quien supo guiarme por el buen camino, darme las fuerzas para seguir adelante y no desmayar en los problemas que se me presentaban, enseñándome a enfrentar las adversidades sin perder nunca la fe, ni desfallecer en el intento y por es el único que me ha dado la sabiduría, entendimiento e inteligencia para culminar con éxito mi carrera.

A mi madre porque ella siempre ha estado con migo en las buenas y en las malas brindándome su amor, su apoyo y sus consejos para hacer de mí una excelente persona.

A mis hermanos porque ellos de una u otra forma han sido parte de este logro en mi vida.

Heydi Maryuri Aguinaga



i. Dedicatoria

Dedico el presente trabajo de culminación de mi carrera a Dios primeramente por permitirme la vida, por bendecirme y brindarme la oportunidad de superarme en mi vida profesional mediante el cumplimiento de una nueva meta, la cual me llena de mucha alegría a mí y a mis seres queridos.

A mis queridos padres por todo su amor, su apoyo, su motivación y sus consejos que me han permitido ser una persona de bien, ya que desde niño me inculcaron el sentimiento superación.

A mí amada novia por su apoyo, motivación, amor y la confianza de incentivar me durante el transcurso de mi preparación profesional.

Humberto Ramiro Potosme Potosme



ii. Agradecimiento

Agradezco a Dios primeramente por darme la vida, la sabiduría, el entendimiento e inteligencia y por mostrarme siempre el camino correcto, brindándome su amor incondicional, manteniéndose a mi lado siempre a través del espíritu santo el cual renueva mis fuerzas cada día.

A mis padres que siempre me han apoyado ofreciéndome lo mejor y expresándome cada día el amor que siente por mí.

A mi amado esposo por su apoyo y palabras de ánimo de que si lo podría lograr.

También agradezco a la UNAN-MANAGUA, por darme la oportunidad de ser parte de ella y brindarme los conocimientos sobre la materia económica.

A los docente por brindarme sus conocimientos y por la disponibilidad de apoyarnos en nuestra preparación profesional.

A mi tutor Luis Noel Pineda que me brindo sus conocimientos sobre las finanzas internacionales, específicamente el mercado de divisas.

¡Dios les Bendiga Siempre!

Maryuri Mayela Jarquin Ruiz



ii. Agradecimiento

En primer lugar, te agradezco a ti mi Dios, por ayudarme a terminar mi tesis, gracias por darme la fuerza y el coraje para hacer este sueño realidad, por estar conmigo en cada momento de mi vida porque gracias a su infinito amor y misericordia puedo sonreír ante todos mis logros que son resultado de su ayuda, porque tú eres el único quien me da la sabiduría, el entendimiento e inteligencia.

A mi madre por su apoyo incondicional, por ser la principal promotora de mis sueños, gracias a ella por confiar y creer en mí y en mis expectativas.

A mi tutor, el Lic. Luis Pineda por haberme brindado la oportunidad de recurrir a su capacidad y conocimientos, así como también haberme tenido paciencia para guiarme durante todo el desarrollo de la tesis.

Para finalizar agradezco a la universidad por haberme dado la oportunidad de formarme en ella.

Heydi Maryuri Aguinaga



ii. Agradecimiento

Deseo expresar mi agradecimiento a Dios porque me ha permitido culminar mis estudios universitarios con éxitos, por guardarme, bendecirme siempre, a mis padres por su oraciones y por su apoyo que siempre me andado.

A la Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua UNAN- Managua y al personal docente que me impartió su amplio conocimiento y permitirme cumplir unas de mis metas profesionales en mi vida.

De manera muy especial al Lic. Luis Noel Pineda. Por su valiosa colaboración en el desarrollo del presente trabajo.

Humberto Ramiro Potosme Potosme



iii. Carta aval del tutor

CARTA AVAL DEL TUTOR

27 de abril 2019

MSc. Ada Ofelia Delgado Ruz

Director del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas

Facultad de Ciencias Económicas

UNAN-Managua

Su despacho

Estimada Maestra Delgado:

Por medio de la presente, remito a usted los juegos resumen final de Seminario de Graduación titulado, con tema general **“Finanzas Internacionales”** y subtema **“Analizar el Mercado de Divisas y su Funcionamiento en el Comercio Internacional”** presentado por los bachilleres “Maryuri Mayela Jarquín Ruiz” con el número de carné 14202917 “Heydi Maryuri Aguinaga” con el número de carné 14202818, “Humberto Ramiro Potosme Potosme” con el número de carné 14204226, para optar al título de Licenciados en Banca y Finanzas.

Este trabajo reúne los requisitos establecidos para resumen final de Seminario de Graduación que especifica el Reglamento de la UNAN-Managua.

Esperando la fecha de defensa final, me suscribo deseándole éxito en sus labores cotidianas.

Cordialmente,

Lic. Luis Noel Pineda Arévalo
Tutor de Seminario de Graduación II Semestre 2018
UNAN-Managua.



iv. Resumen

En el presente trabajo se desarrolla un análisis al funcionamiento del mercado de divisa en el comercio internacional en donde se determinó que el mercado de divisa (FOREX), sirve para transferir el poder adquisitivo de una moneda a otra, hacer depósito o pedir prestado en moneda extranjera y realizar transacciones en el comercio internacional ya que es el mercado financiero más grande del mundo, verdaderamente global, electrónico y continuo.

Se determinó que el segmento interbancario contribuye a la mayor parte de transacciones en el Forex. Además de los grandes bancos internacionales en el Forex participan agentes de divisa no bancarios, bróker y banco centrales.

El arbitraje asegura que el tipo de cambio es único en todo el mundo y que los tipos de cambio de tres monedas cualquiera son consistentes entre sí. Los especuladores toman posiciones en diferentes monedas apostando al alza o a la baja de su valor y en la gran mayoría de los casos la especulación contribuye a una mayor estabilidad de los tipos de cambio.

Posteriormente, se analizó un caso práctico mediante el proceso de cálculo y sus resultados a través de los distintos escenarios como lo son: Spot, Forwards, y Opciones.

Para la realización del presente trabajo ha sido necesaria la recopilación de distintas fuentes de información.

El análisis realizado al funcionamiento del mercado de divisa permitió evidenciar la importancia que tiene adquirir los conocimientos básicos relacionados con el tema.



Índice

i. Dedicatoria	i
ii. Agradecimiento	ii
iii. Carta aval del tutor	iii
iv. Resumen	iv
I. Introducción	1
II. Justificación	3
III. Objetivos	4
3.1. Objetivo general:	4
3.2. Objetivos específicos:	4
IV. Desarrollo del subtema	5
4.1. Generalidades de las finanzas internacionales	5
4.1.1. Antecedentes de las finanzas internacionales	5
4.1.2. Definiciones de las finanzas internacionales	6
4.1.3. Importancia de las finanzas internacionales	7
4.1.4. Clasificación de las finanzas internacionales	9
4.1.4.1. Economía internacional	9
4.1.4.1.1. Régimen Cambiario:.....	10
4.1.4.1.2. Sistema monetario internacional:.....	10
4.1.4.1.3. Balanza de pago:.....	11
4.1.4.1.4. Factores que determinan el tipo de cambio.....	13
4.1.4.1.5. Condiciones de paridad.....	13
4.1.4.2. Finanzas corporativas	15
4.1.4.2.1. Definiciones de finanzas corporativas.....	15
4.1.4.2.2. Mercados financieros internacionales.....	16
4.1.4.2.2.1. Definición de los mercados financieros internacionales.....	16
4.1.4.2.2.2. Funcionamiento de los mercados financiero internacionales.....	16
4.1.4.2.2.3 Tipos de mercados financieros internacionales.....	17
4.1.4.2.3. Tipos de instrumentos.....	19
4.1.4.2.3.1. Futuros.....	19
4.1.4.2.3.2. Forward.....	20



4.1.4.2.3.3 Opciones.....	21
4.1.5. Componentes de las finanzas internacionales	21
4.1.5.1. Sistema financiero internacional	21
4.1.5.1.1. Concepto del sistema financiero internacional	22
4.1.5.1.2. Funciones del sistema financiero internacional	22
4.1.5.2. Instituciones financieras internacionales.....	23
4.1.5.2.1. Instituciones públicas.....	23
4.1.5.2.2. Fondo monetario internacional	23
4.1.5.2.3. Banco mundial	23
4.1.5.2.4. Instituciones privadas	24
4.1.5.2.5. Banco Interamericano de desarrollo (BID).....	24
4.1.5.2.6. Corporación andina de fomento (CAF)	26
4.1.5.2.7. Banco de importaciones y exportaciones (BIE).....	26
4.2 Aspectos fundamentales del mercado de divisas.....	27
4.2.1. Definición de divisa.....	27
4.2.2. Historia del mercado de divisa.	28
4.2.3. Definiciones del mercado de divisa.....	28
4.2.4. Funciones del mercado de divisa.	30
4.2.5. Participantes del Mercado de Divisas.	31
4.2.5.1. Bancos centrales.....	31
4.2.5.2. Bancos comerciales.	32
4.2.5.3. Empresas Multinacionales.	32
4.2.5.4. Empresas Bróker.	33
4.2.5.5. Particulares.	33
4.2.6. Razones por las cuales los agentes participan en los mercados de divisas.....	34
4.2.6.1. La intermediación.....	34
4.2.6.2. Las razones comerciales o de inversión.....	34
4.2.6.3. La maximización de las rentabilidades y/ o disminución de riesgos.....	34
4.2.6.4. La necesidad de cobertura.....	35
4.2.6.5. El arbitraje y la especulación.....	35
4.2.6.6. La necesidad de intervención por parte de los bancos centrales.....	35



4.2.7. Riesgos de cambios.	36
4.2.8. Teorías sobre el mercado de divisa.	37
4.2.9. Transacciones que se realizan en el mercado de divisas.	38
4.2.10. Tipos de divisas más usadas.	38
4.2.11. Tasa de cambio de divisa.	39
4.2.11.1. Definición de tasa de cambio de divisa.	39
4.2.11.2. Importancia de la tasa de cambio de divisa.	40
4.2.11.3. Factores de la tasa de cambio.	40
4.2.11.4. Origen de la demanda de divisa.	40
4.2.11.5. Origen de la oferta de divisa.	41
4.2.11.6. Categorías de la tasa de cambio.	41
4.2.12. Cotización de divisa.	41
4.2.12.1. Cotización directa e indirecta.	42
4.2.12.2. Cotización cruzada.	42
4.2.13. Arbitraje de divisa.	42
4.2.13.1. Arbitraje bilateral:	43
4.2.13.2. Arbitraje triangular:	44
4.2.14. Transacciones de tipo de cambio.	45
4.2.15. Swaps de divisa.	45
4.2.15.1. Características de un Swaps de divisa.	45
4.3. Transacciones que se realizan en el mercado de divisas.	46
4.3.1. Mercado al contado o spot de divisas.	46
4.3.1.1. Definiciones de mercado Spot.	46
4.3.1.2. Concepto de contrato spot.	47
4.3.1.2.1. Fórmulas que se utilizan en el contrato spot.	47
4.3.1.3. Cambio spot.	48
4.3.1.4. Niveles del mercado spot.	48
4.3.1.4.1. Al menudeo.	48
4.3.1.4.2. Al mayoreo.	49
4.3.1.4.3. Interbancario.	50
4.3.1.5. Especulación en el mercado spot.	50



4.3.2. Mercado forward.....	51
4.3.2.1. Contrato forward.....	51
4.3.2.2. Origen	52
4.3.2.3. Precio	52
4.3.2.4. Naturaleza de los premios y descuentos.....	52
4.3.2.5. Contrato adelantado de divisa forwards.	52
4.3.2.6. Fórmula para el cálculo del precio de los contratos a plazo forwards.....	53
4.3.2.7. Cotizaciones a plazo.....	53
4.3.2.8. La prima o descuento a plazo	53
4.3.2.9. Rendimiento Perfiles de las transacciones a plazo.....	53
4.3.3. Mercado de futuros.....	54
4.3.3.1. Definición de mercado de futuro	54
4.3.3.2. Concepto de contratos futuros.....	54
4.3.3.3. Origen	55
4.3.3.4. Características.....	55
4.3.3.5. Funciones	55
4.3.3.6. Clasificación	56
4.3.3.7. Especificación de los contratos (CME)	56
4.3.4. Mercado de opciones.	58
4.3.4.1. Historia de los mercados de opciones.....	58
4.3.3.2 Definiciones de opción.	59
4.3.4.3. Opciones listadas.....	60
4.3.4.3.1. Las principales ventajas de las opciones listadas en la bolsa incluyen:.....	60
3.4.4.4. Tipos de Opciones.....	61
3.4.4.4.1 Opciones call:	61
3.4.4.4.2 Opciones put:	61
3.4.3.5. Clasificación de la Opciones según su fecha del ejercicio.	62
4.3.4.5.1. Relación entre los tres precios que contienen cada opción.....	63
4.3.4.6. Posiciones en relación con las opciones.....	64
4.4. Casos Práctico	65
4.4.1. Introducción del caso práctico.....	65



4.4.2. Planteamiento del problema	66
4.4.3. Solución del Caso Práctico	67
4.4.4. Conclusiones del Caso Práctico.	71
V. Conclusiones	73
VI. Bibliografía	74
VII. Anexos.....	76



I. Introducción

El mercado de divisa es uno de los mercados más activos del mundo conocido también como FOREX, en el que individuos, empresas, bancos e instituciones gubernamentales compran y venden unas monedas a cambio de otras. Mediante los mercados de divisas no solo se cambian unas monedas por otras, simultáneamente se transfieren fondos o poder adquisitivo de un país a otro. En el mercado de divisas se realizan distintas transacciones dentro de las cuales podemos encontrar: las transacciones en el mercado spot, aplazo Forward, futuro y opciones. Cabe destacar que una de las principales funciones del mercado de divisas es determinar los precios de diferentes divisas. El precio de una divisa en términos de otra se llama tipo de cambio.

Por lo tanto, el presente seminario de graduación tiene como propósito realizar un análisis al funcionamiento e importancia del mercado de divisas en el comercio internacional.

El trabajo está estructurado en siete capítulos, de los cuales el primero consiste en dar una breve introducción al documento, abordando el objeto de estudio, las razones por las que se ha realizado y la pertinencia e importancia del tema. El segundo capítulo consiste en la justificación del tema, en donde se muestran las razones exactas que motivaron al autor en crear el documento, además, se determina hacia quien va dirigido el trabajo y quienes se verán beneficiados con su elaboración. El capítulo tres plantea el objetivo general y los objetivos específicos que servirán como base para el desarrollo del trabajo.

En el cuarto capítulo se encuentra el desarrollo del subtema que posee las generalidades de las finanzas internacionales, los aspectos fundamentales del mercado de divisa como funcionamiento e importancia en el comercio internacional, además el análisis de las características y funcionamiento de las transacciones que se realizan en el mercado de divisa a



través el mercado spot, mercado forward, mercado futuro y mercado de opciones y se implementaron los conocimientos teóricos obtenidos mediante la aplicación del caso práctico en donde se establece el funcionamiento de las transacciones que se realizan en el mercado de divisa.

El capítulo cinco muestra las conclusiones que se obtuvieron con la realización del trabajo y se conoce si se cumplió con los objetivos planteados al inicio del documento. El sexto contiene las referencias bibliográficas que fueron utilizados para el desarrollo del tema. Para finalizar, el último y séptimo capítulo contiene los anexos.



II. Justificación

El presente trabajo de seminario de graduación tiene como propósito analizar la importancia del funcionamiento del mercado de divisa en el comercio internacional, debido a que es una manera de invertir el dinero, el cual se tiene comúnmente como opción, ahorrarlo en alguna institución financiera, bancos, cooperativas entre otras. Por lo cual se obtiene un interés a favor que viene a hacer la utilidad; pero si eso no es suficiente para satisfacer las necesidades se pueden encontrar en el mercado una gran variedad de opciones de inversión que se pueden generar mejores ingresos y beneficios.

El mercado FOREX brinda esa oportunidad al inversionista arriesgado ya que se ha comprobado que este mercado es el más líquido y rentable pero todo depende de las capacidades y competencias que el inversionista tiene para tomar las decisiones correctas y obtener utilidades tanto en mercados alcistas como en bajistas, razón que ha motivado a la realización de este trabajo.

Este documento será de gran utilidad ya que muestra definiciones del mercado de divisas, sus características, funcionamiento, régimen de cambios, y transacciones que se realizan.

Este a su vez se realizó con el propósito de poder brindar de manera sencilla el tema sobre mercado de divisas a estudiantes de las ciencias económicas y profesionales en la materia de finanzas; a los estudiantes para consultas académicas y para enriquecer el coeficiente intelectual, también para aporte de su defensas de seminario o monografías, además al profesional en la materia de finanza le servirá para especializarse más.



III. Objetivos

3.1. Objetivo general:

3.1.1. Analizar del funcionamiento del mercado de divisa en el comercio internacional para el año 2017.

3.2. Objetivos específicos:

3.2.1. Conocer las generalidades de las finanzas internacionales.

3.2.2. Describir los aspectos fundamentales del mercado de divisas.

3.2.3. Explicar las características y el funcionamiento de las transacciones en el mercado de divisa.

3.2.4. Presentar mediante un caso práctico el funcionamiento de las transacciones que se realizan en el mercado de divisa a través de contrato forward, spot y opciones entre EUR/USD en el periodo 2017.



IV. Desarrollo del subtema

4.1. Generalidades de las finanzas internacionales.

4.1.1. Antecedentes de las finanzas internacionales.

Según Madura (2015) establece que los antecedentes de la finanzas internacionales surgieron de la siguiente manera:

En 1870 se da el comienzo de la historia y el patrón Oro. En 1897, finanzas la nueva disciplina, Irving Fischer publica un artículo que habla de desprendimiento de una nueva economía. En 1922 se da la libra como moneda internacional en donde se otorgó junto al oro un papel que consagró a la libra y al oro como instrumentos de reserva internacional. En 1929 se da la gran depresión económica, Quiebras empresariales, alto nivel de desempleo, pobreza. Además se hace un intento por recuperar fondos. En 1930 surge la teoría de interés en donde la economía se vuelve creciente a nivel mundial hasta la caída de la bolsa. En 1940 nace el sistema monetario internacional. En 1944 el nuevo orden monetario internacional en donde se reúnen decenas de representantes a nivel mundial con el propósito de un nuevo orden mundial. Reunión llevada a cabo en Bretton Woods (p.53).

Según Madura (2015) afirma que:

En 1945 se da la prosperidad económica, objetivo de las finanzas, Citabank & Morgan y Bretton Woods. En 1960-1969 la gran incorporación de la gran Bretaña a la economía Europea, en 1967 la derrota de la libra esterlina. En 1970 la conferencia de Kignston, en 1971 suspensión del inter cambio del oro en donde el presidente Richard M. Nixon suspende el intercambio de dólares por oro en poder de los Bancos centrales del Fondo Monetario Internacional. En 1973



crecimiento de la economía mundial, terminó a causa de la crisis del petróleo que elevó los costos de producción a niveles muy altos. En 1976 se da la conferencia de Kignston en donde se legaliza la coexistencia de diversos regímenes cambiarios entre las naciones que conforman el organismo (p.53).

Según Madura (2015) establece que:

En 1985 se realiza el análisis de la situación económica internacional. Se unen en el Hotel Plaza, NY. Los representantes de Francia, Alemania, Japón, Gran Bretaña y Estados Unidos con el objetivo de analizar la situación económica internacional y discutir la coordinación de sus políticas económicas. En 1990 se da diversas crisis mundiales en adelante; producto de la globalización las crisis se hicieron presentes en muchos países del mundo. En esta época las finanzas buscan la creación del valor. En 1992 la FED reduce las tasas de interés a corto plazo con el propósito de recuperar el dinamismo de su economía. El Organización mundial del comercio entró en función en 1995. Sin embargo, GATT no desaparece; es un acuerdo administrado por la OMC. Por lo tanto de 1870 hasta la actualidad se han usado diversos sistemas con el fin de configurar un sistema monetario internacional de acuerdo a cada época y necesidad (p.54).

4.1.2. Definiciones de las finanzas internacionales

Las finanzas internacionales son una rama de la economía y se encargan de estudiar el flujo o movimiento de efectivo entre distintos países, describiendo los aspectos monetarios de la economía internacional.



Según Kozikowski (2007) afirma. “Esta es un área que combina elementos de las finanzas corporativas y la economía internacional. Incluye también la extensión de los conceptos de finanzas a las operaciones en un mundo de crecimiento globalizado” (p.4).

Las finanzas de manera general estudian los flujos de efectivo y la valuación de activo, a su vez las finanzas internacionales se ocupan de flujos de efectivo a través de las fronteras nacionales y la valuación de activos, ubicados en diversos países y denominados en diversas monedas.

Las finanzas internacionales describen los aspectos monetarios y el constante movimiento de dinero de todo el mundo por medio de inversiones, cambio de divisas, los índices bursátiles que se manejan en las diferentes casas de bolsas del mundo y las inversiones que realizan las empresas.

Según Córdoba (2015) afirma que:

En el sistema monetario respecto a las finanzas internacionales intervienen las finanzas corporativas, las empresas multinacionales mercado de capitales, el mercado de productos derivados entre otros, los cuales permiten el financiamiento de las diferentes actividades tanto como a corto o a largo plazo; la evaluación y la administración de riesgo cambiario; la especulación con divisas y la inversión en portafolios internacionales entre otros.

4.1.3. Importancia de las finanzas internacionales

Krugman y Obsfeld (como se citó en Córdoba, 2015) establece que: Debido a que el entorno financiero esta creciente e independiente integrado a los acontecimientos en países distantes estos pueden tener efecto inmediato sobre el desempeño de empresas. Aun las empresas



que operan en exclusivamente dentro de las fronteras nacionales no pueden escapar a los cambios en el entorno internacional.

El proceso de integración a través de la globalización tiende a crear un solo mercado mundial en el que se comercian productos idénticos productos ofrecidos por empresas cuyo origen es difícil de determinar ya que sus operaciones están distribuidas en varios países.

Según Córdoba (2015) establece que la importancia de las finanzas internacionales se traducen a los siguientes:

- ✓ El conocimiento de las finanzas internacionales permite al ejecutivo financiero atender a la forma en que los acontecimientos internacionales pueden afectar la empresa y que medidas deben tomarse para evitar los peligros y aprovechar las oportunidades que ofrecen los cambios en el entorno internacional.
- ✓ Permite concluir o decidir la manera en que los eventos internacionales afectara a una empresa y cuáles son los pasos y salidas que puedan tomarse para utilizar los desarrollos positivos y así aislar a las empresas de daños. Estos eventos afectan a las empresas en la variación de los tipos de cambio, en las tasas de inflación y en los valores de activos.
- ✓ Para su sustento y permanencia permite que la población, la formación de capital, la tecnología y los recursos naturales sean fuentes primordiales y la combinación y el aprovechamiento que se haga permitirá el éxito de los procesos.
- ✓ Reviste una gran importancia en el nivel de vida de la población permitiendo el crecimiento cultural, tecnológico y económico entre otros.
- ✓ Hace posible realizar transacciones con mayor eficiencia en virtud de los avances tecnológico.



Las finanzas internacionales ayudan de dos maneras muy importantes. Primero, a decidir la manera en que los eventos internacionales afectarán a una empresa y cuáles son los pasos que pueden tomarse para explotar los desarrollos positivos para aislar a la empresa de los dañinos. Entre los eventos que afectan a las empresas, se encuentran la variación de los tipos de cambio, así como en las tasas de interés en las tasas de inflación y en los valores de los activos. Debido a los estrechos vínculos que existen entre los mercados, los eventos en territorios distintos tienen efectos que se dejan sentir inmediatamente en todo el planeta.

4.1.4. Clasificación de las finanzas internacionales

Las finanzas internacionales se clasifican en dos grupos que son economía internacional y finanzas corporativas.

4.1.4.1. Economía internacional

Según Obstfeld, Melitz y Krugman (2012) establece que:

La economía internacional o también llamada economía mundial es la que estudia la interdependencia económica y financiera entre las naciones, analiza el flujo de bienes, servicio, pago y dinero entre una nación y el resto del mundo, esta interdependencia económica y financiera entre las naciones se ve afectada por que influye en las relaciones políticas sociales, culturales y militares entre ellas esta abarca el estudio del comercio internacional, la balanza de pago, los mercados de divisa y la macroeconomía de una economía abierta, además analiza las bases de ganancia del comercio, examina las causas, los efectos y restricciones comerciales (p.125).

Dentro de la economía internacional se encuentran los siguientes elementos:



4.1.4.1.1. Régimen Cambiario:

El régimen cambiario es un conjunto de reglas que describen el papel que desempeña el Banco Central en la determinación del tipo de cambio.

Según Kozikowski (2007) afirma que:

El tipo de cambio es fijo si el banco central establece su valor y después interviene en el mercado cambiario para mantenerlo. El tipo de cambio es flexible (de libre flotación) si el banco central no interviene en el mercado cambiario, permitiendo que el nivel del tipo de cambio se establezca a consecuencia del libre juego entre la oferta y la demanda de divisas (p.20).

En un régimen de tipo de cambio fijo el incremento del precio del dólar (u otra moneda extranjera) en términos de la moneda local se llama devaluación. En un régimen de libre flotación el debilitamiento de la moneda se llama depreciación. El fortalecimiento se llama apreciación.

4.1.4.1.2. Sistema monetario internacional:

Según Rahnema (2007) establece que:

El sistema monetario internacional es el conjunto de leyes, reglamentos, instituciones, instrumento y procedimiento que intervienen en las operaciones transfronterizas de flujos monetarios. En una economía abierta al exterior estos elementos afectan a los tipos de cambio, al comercio exterior y a los flujos de capital y a la balanza de pagos. El precio de productos y servicios en los mercados internacionales, así como el volumen de la financiación y la inversión en mercados internacionales depende directamente, de los tipos



de cambio, por lo tanto, el sistema monetario internacional tiene una enorme influencia en la dirección financiera de la economía de un país (p.35).

En el sistema monetario internacional se define el contexto financiero global en el que operan las compañías multinacionales y los inversionistas internacionales, los tipos de cambio de monedas importantes como el dólar estadounidense, la libra británica, el franco suizo y el yen japonés, han presentado fluctuaciones desde que se abandonara el régimen cambio de los tipos fijos en 1973. Por lo tanto, las compañías operan actualmente, en un contexto en el cual las fluctuaciones de los tipos de cambio pueden afectar negativamente sus posiciones competitivas en los mercados. A su vez, esta situación impone la necesidad de que muchas empresas midan y administren su exposición al riesgo cambiario.

El sistema monetario internacional se puede definir como el marco internacional dentro del cual se efectúan los pagos internacionales, se ubican los movimientos de capital y se determinan los tipos de cambio en distintas monedas.

Según Cheol y Bruce (2016) “Se trata de un todo muy complejos, compuesto por acuerdos reglas, instituciones, mecanismo y políticas que se refieren a los tipos de cambio, los pagos internacionales y los flujos de capital” (p.25).

El sistema internacional ha evolucionado con el transcurso del tiempo y lo seguirá haciendo en el futuro, medidas que los cambios continúen en las condiciones políticas y comerciales básicas sobre la que se apoya la economía internacional.

4.1.4.1.3. Balanza de pago:



La balanza de pagos es el registro estadístico de las transacciones internacionales de un país durante cierto periodo, presentado en forma de contabilidad de partida doble. Algunos ejemplos de transacciones son la importación y la exportación de bienes y servicios, así como las inversiones en empresas de otros países, las cuentas de banco, los bonos, las acciones y los bienes raíces. Dado que el registro de la balanza de pagos cubre un periodo determinado.

Según Cheol y Bruce (2016) establece que:

En términos generales, toda transacción que produce un pago proveniente de extranjeros se registrará como un abono, con signo positivo en la balanza de pagos, mientras que toda transacción que produce un pago que se tiene que hacer a extranjeros se asentará como un cargo, con un signo negativo (p.45).

Dado que la balanza de pagos registra todos los tipos de transacciones internacionales que un país realiza dentro de un periodo determinado, contiene diversas cuentas. No obstante, las transacciones internacionales de un país se pueden agrupar en las tres categorías básicas siguientes:

1. La cuenta corriente.
2. La cuenta de capital.
3. La cuenta oficial de las reservas.

La cuenta corriente incluye las exportaciones y las importaciones de bienes y servicios, mientras que la cuenta de capital incluye todas las compras y ventas de activos, como acciones, bonos, cuentas bancarias, bienes inmuebles y empresas. De otra parte, la cuenta oficial de las reservas cubre todas las compras y ventas de activos de reserva internacionales, como dólares, divisas, oro y derechos especiales de giro (DEG).



4.1.4.1.4. Factores que determinan el tipo de cambio

Los factores que determinan el tipo de cambio son la oferta de divisas y la demanda de divisas.

Kozikowski (2007) afirma que:

Las principales fuentes de oferta de divisas incluyen:

- ✓ Las exportaciones de bienes y servicios.
- ✓ Las remesas de los ciudadanos que trabajan en el extranjero.
- ✓ Las intervenciones del banco central, si éste vende las divisas en el mercado.
- ✓ Las entradas netas de capital externo, que incluyen tanto la inversión extranjera directa, como la inversión en cartera.

Si todo lo demás permanece constante, un incremento de la oferta de divisas provoca apreciación de la moneda nacional: el tipo de cambio baja.

La demanda de divisas proviene de:

- ✓ Las importaciones de bienes y servicios.
- ✓ Las intervenciones del banco central, cuando éste compra las divisas.
- ✓ Las salidas netas de capital, que incluyen la inversión de los mexicanos en el extranjero y la reducción de la inversión extranjera en México.

Cuando aumenta la demanda de divisas, la oferta permanece constante, y la moneda nacional se deprecia: el tipo de cambio sube.

4.1.4.1.5. Condiciones de paridad



Las teorías económicas que vinculan los tipos de cambio, niveles de precios y tasas de interés se llaman condiciones de paridad internacional.

Eiteman, Stonehill y Moffett (2011), aseguran que dentro de las condiciones de paridad deben contener los siguientes elementos:

- ✓ **Precio y tipo de cambio:** Si es posible vender productos o servicios idénticos en dos mercados diferentes y no existen restricciones sobre los costos de venta o transporte para llevar el producto de un mercado a otro, el precio del producto debería ser el mismo en los dos mercados a esto se le llama ley de un precio.
- ✓ **Paridad del poder adquisitivo y ley de un precio:** Si la ley de un precio fuese verdadera para todos los bienes y servicios, el tipo de cambio de paridad del poder adquisitivo (PPA) podría calcularse con un conjunto de precios cualquiera. Si uno comparara los precios de productos idénticos denominados en diferentes monedas, podría determinar el tipo de cambio “real” o PPA que debería existir si los mercados fueran eficientes.
- ✓ **Paridad relativa del poder adquisitivo:** Si las suposiciones de la versión absoluta de la teoría de la PPA se flexibilizan un poco más, se observa lo que se denomina paridad relativa del poder adquisitivo. La PPA relativa sostiene que la PPA no es particularmente útil para determinar cuál es el tipo spot hoy, sino que el cambio relativo en precios entre dos países durante un periodo determina la variación en el tipo de cambio durante dicho periodo. Más específicamente, si el tipo de cambio spot entre dos países comienza en equilibrio, cualquier cambio en la tasa de inflación diferencial entre ellos tiende a compensarse a largo plazo por un cambio igual, pero en sentido opuesto en el tipo de cambio spot.



- ✓ **Paridad de las tasas de interés (PTI):** La teoría de la paridad de las tasas de interés (PTI) constituye el vínculo entre los mercados cambiarios y los mercados de dinero internacionales. Según esta teoría, la diferencia en las tasas de interés nacionales de los títulos con riesgo y vencimiento similares debe ser igual, pero con signo contrario, al descuento o prima de la tasa a plazo de la divisa, excepto en los costos de transacción.

4.1.4.2. Finanzas corporativas.

4.1.4.2.1. Definiciones de finanzas corporativas.

Las finanzas corporativas es un área esencial de conocimiento de estudio que combina elementos de las finanzas internacionales que estudian los fundamentos de los activos y flujos de efectivos presentando así un amplio conocimiento monetario en la economía y crecimientos de las grandes empresas corporativas. Las finanzas corporativas son un área de las finanzas que se centran en el crecimiento y decisiones de la empresa maximizando así el valor de los rendimientos de los accionistas.

Según Berk (2008), explica que:

Las finanzas corporativas se centra en la toma de decisiones financieras relacionadas con la selección que hace una empresa con respecto a las inversiones que debe realizar, o a la forma de obtener el capital que se requiere para financiar una inversión (p.28).

Las finanzas corporativas son una rama fundamental en el estudio de las finanzas puesto que con forman una parte esencial en las finanzas internacionales la cual abarca otras ramas de las



finanzas internacionales tal como los mercados internacionales, mercados de derivados e inversiones.

Las finanzas corporativas comprenden un fundamento principal en el las finanzas internacionales y en la economía mundial tanto que dinamizan el mercado internacional de dinero los distintos mercados internacionales.

Dentro de las finanzas corporativas se encuentran los siguientes elementos:

4.1.4.2.2. Mercados financieros internacionales.

4.1.4.2.2.1. Definición de los mercados financieros internacionales.

Los mercados financieros es un lugar donde se transan grandes cantidades de recursos económicos son los medios a través de los cuales se puede obtener financiamiento desde los sectores con excedentes.

Según Estay (s.f) “Un mercado es el medio mediante el cual compradores y vendedores se reúnen para realizar una transferencia de un bien o un servicio” (p.5).

Existen varios mercados fundamentales donde se comercializan y se transan bienes tanto en las relaciones domésticas como en las internacionales, por las que los agentes económicos necesitan de los mercados financieros, los mercados financieros dan respuestas a otras muchas necesidades de los agentes económicos, pero en el desarrollo de este tema nos centraremos directamente en unos mercados más comunes y utilizados dentro de las mismas, en aquellas que hacen específica referencia a sus necesidades internacionales.

4.1.4.2.2.2. Funcionamiento de los mercados financiero internacionales.



Las funciones de los mercados internacionales son las siguientes:

- ✓ Asignan recursos en espacio y tiempo.
- ✓ Compensan y liquidan pagos.
- ✓ Recaban recursos y subdividen en participaciones el capital.
- ✓ Gestionan riesgo (operaciones de cobertura).
- ✓ Proporcionan información y volumen de activos.
- ✓ Proporcionan mejores incentivos.

4.1.4.2.2.3 Tipos de mercados financieros internacionales

Unos de los mercados más comunes son los mercados de créditos, de mercado de valores, mercado de divisas y mercado de derivados estos mercados abarcan una gran parte de las transacciones que se hacen en el mercado internacional, dentro de los cuales son:

- ✓ El mercado de créditos: según Cañas (s.f), explica que: Los mercados de créditos son aquellos que operan en países distintos de aquellos a los que pertenece la moneda en cuyas divisas realiza sus transacciones evitando todo tipo de control por parte de las autoridades monetarias nacionales (p.2).
- ✓ Euro mercado: Según Cañas, (s.f) expresa que: Los euromercados operan con instrumentos denominados en divisas distintas a la moneda del país, son mercados organizados que no solo operan en Europa sino a nivel mundial y participan en los mercados monetarios y de valores están localizados en distintas plazas de distintos continentes del mundo (p.5).
- ✓ Mercado Interbancario: Según Ortiz (2017), expresa que: Se trata del mercado más importante dentro de los mercados monetarios. En él participan las entidades de crédito y



el banco central en cuestión. En sentido más estricto, este mercado consiste en las operaciones que realizan las entidades de crédito entre sí en busca de liquidez o, en caso contrario, de sacar rendimiento a sus activos. El mercado interbancario agrupa una gran cantidad de activos financieros de bajo nivel de riesgo, gran liquidez y vencimiento a muy corto plazo (p.16).

- ✓ Mercado de valores: Dentro de este mercado operan las bolsas de valores es un mercado muy dinámico con varios mercados donde operan un sinnúmero de agente financieros la bolsa de valores constituye un el circuito de financiamiento de la economía.
- ✓ Mercado de divisas: Según Cazar (2001), expresa que: El mercado internacional de divisas comúnmente se le conoce también como FOREX. Las divisas son activos financieros por residentes de un país y constituyen una obligación, por parte de otro residente de otro país emisor de una moneda diferente y están representadas por una gran variedad de instrumentos de créditos (p.9).

Al precio de las divisas se le denomina tipo de cambio. Este gradual y extraordinario crecimiento ha venido motivado por la gran cantidad de agentes financieros que acuden diariamente a dicho mercado, tanto para cubrir la necesidad de realizar sus operaciones comerciales y financieras en países extranjeros, como para canalizar determinados fondos especulativos, o incluso, para aplicar la política monetaria dictada por los gobiernos de determinados países.

Aunque el mercado de divisas resulta complicado de localizar físicamente en un lugar concreto, no cabe duda que existen núcleos financieros asociados directamente a este mercado, como es el caso de Londres que es el centro en el que se realiza el mayor volumen de transacciones del mundo.



- ✓ Mercados de derivados: Según Martínez (1997), da a conocer que: Los mercados de derivados son instrumentos financieros negociables, en donde el precio o valor estará en función de una o más variables relacionadas con el activo en cuestión las variables de la cual se deriva los instrumentos derivados, son varias, pero las comúnmente utilizadas son: moneda, producto, commodity, tasa de interés, divisas, y acciones (p.1).

La compra y venta de productos derivados, se genera un nivel de competitividad favorable, produciendo con esto una reducción en los costos de transacciones de mercado físico.

Esto sucede, puesto que el Mercado de Derivado, controla el riesgo de mercado ante fluctuaciones en las tasas de interés y los tipos de cambio, trayendo con sigilo la estabilidad del mercado.

Todo esto permite que los mercados internacionales se generen unas mayores cantidades de inversiones y transacciones de servicios financieros presentando así una mayor operatividad en mercado internacional donde los participantes puedan realizar sus inversiones o transacciones.

4.1.4.2.3. Tipos de instrumentos

Los tipos de instrumentos son: futuros, contratos adelantados (forwards) y opciones.

4.1.4.2.3.1. Futuros.

Es la normalización de los contratos sobre activos financieros y operaciones a plazo directas, instrumentadas mediante contratos estandarizados en los mercados reglamentados de productos derivados.

Según Martínez (1997) establece que:

Es un contrato mediante el cual dos partes se comprometen, una a comprar y la otra a vender un activo o commodity (materia Prima) a una fecha futura y a un precio acordado hoy



(día en que se pacta la operación) en algunos casos se especifica en el contrato el lugar donde se realizará la transacción (p. 9).

Tiene por objetivo disminuir los riesgos financieros generados por los cambios en las variables de precios de los activos financieros, sufridos a través del tiempo. Optimizar la administración de riesgos, dado que este es transferible. Reducir la incertidumbre sobre las cotizaciones.

Se negocian dentro de un mercado organizado, en el que el buen fin de las operaciones está garantizado por una Cámara Oficial de Compensación y Liquidación. En los distintos Mercados de Derivados internacionales, se negocian contratos de futuros sobre divisas altamente estandarizados en todos sus aspectos, a los que se denomina como “futuros”. El hecho de que los contratos de “futuros” sean cerrados en cuanto a importe y vencimiento, implica que en la práctica presenten dificultades para ser utilizados eficazmente como instrumento de seguro de cambio en operaciones de importadores o exportadores, puesto que difícilmente coincidirían dichos importes y vencimientos estandarizados, con las necesidades de cifra y fecha a cubrir por los mismos.

4.1.4.2.3.2. Forward

Según Kozikowski (2007) afirma que:

Es un Contrato de compra-venta de divisas a un cambio y plazo futuro pactado, denominado de esta forma en lugar de contrato de futuros por estar confeccionados a la medida de las partes en cuanto a importe y vencimiento, y negociados fuera de los mercados organizados (p.220).

La importancia de estas operaciones radica en saber cubrirse del citado riesgo, es decir, no equivocarse en las predicciones sobre las variaciones o tendencias de los tipos de cambio, ya que



a la hora de pactar a qué tipo de cambio se va a llevar a cabo una operación, podríamos incurrir en una pérdida.

Son uno de los instrumentos más sencillos y más utilizado como medio de protección contra los imprevistos generados por el movimiento en el tipo de cambio, además de ser usado para especular. Estos contratos poseen gran flexibilidad, ya que se adecúa a la necesidad específica de los participantes; siendo negociados de manera extrabursátil en el mercado interbancario, es decir que no se comercializa en Bolsa.

4.1.4.2.3.3 Opciones.

Contratos estandarizados que permiten comprar el derecho, no la obligación, a comprar o vender una cantidad determinada de divisa, a un tipo de cambio concreto y a una fecha futura igualmente determinada.

Según Martínez (1997) afirma que:

Son contratos que se obtienen pagando una prima con la cual se adquiere el derecho de comprar o vender un bien o activo a un precio y durante un periodo determinado, donde al vencimiento el tenedor puede decir si ejercerla o no, según sea su voluntad o conveniencia (p.39).

Es decir, se negocia la “opción” y no la “obligación” como ocurre en los “futuros”, en los que dos partes se comprometen a comprar o vender una cantidad determinada y normalizada de divisa, a un tipo de cambio previamente pactado y en una fecha futura concreta.

4.1.5. Componentes de las finanzas internacionales

4.1.5.1. Sistema financiero internacional

De acuerdo con Martínez (2003) establece que:



El sistema internacional presenta hoy por un alto grado de volatilidad e interdependencia con las decisiones de la estructura de poder internacional, dominada por los países desarrollados y sus centros de influencia que limitan la autonomía en la formulación de políticas monetarias de los países en vía de desarrollo (p.23).

El sistema financiero internacional comprende todas las instituciones a través de las cuales se realizan las transacciones que van más allá de un solo país, determinando la fijación de los tipos de cambio y la forma cómo influyen en los gobiernos. Estas instituciones cumplen una función de intermediación entre las unidades de ahorro y gasto, movilizandolos recursos de las primeras hacia las segundas con el fin de lograr una más eficiente utilización de los recursos.

4.1.5.1.1. Concepto del sistema financiero internacional

El sistema financiero internacional es el conjunto de organismos e instituciones públicas y privadas (estado y particulares) que regulan, supervisan y controlan el sistema crediticio de finanzas y garantías, así como la definición y la ejecución de la política monetaria, bancaria, valores y seguros en general del mercado mundial.

4.1.5.1.2. Funciones del sistema financiero internacional

Según Córdoba (2015), el sistema financiero internacional tiene sus principales funciones las cuales son las siguientes:

- ✓ Actuar como reguladoras, supervisoras y controladoras del sistema crediticio, fianza y garantías.
- ✓ Definir y ejecutar la política monetaria extranjera.
- ✓ Definir y ejecutar la política bancaria extranjera.



- ✓ Definir y ejecutar las políticas de valores y seguros.

4.1.5.2. Instituciones financieras internacionales

Las instituciones financieras internacionales han permitido a los países financiar sus proyectos, solicitar asesorías para introducir reformas en sus modelos económicos, apoyando su desarrollo socioeconómico y la resolución de los problemas que afectan a la población mundial.

Según Córdoba (2015) afirma que el sistema financiero internacional comprende las siguientes tipos de instituciones:

4.1.5.2.1. Instituciones públicas

Bancos centrales, organizaciones supranacionales, ministerios de economía, etc.

4.1.5.2.2. Fondo monetario internacional

El fondo monetario internacional (FMI) fue creado en 1944 mediante convenio que firmaron personalidades públicas y privadas de 44 países aliados de la Segunda Guerra Mundial en Bretton Woods, Estados Unidos, como respuesta a la crisis financiera internacional de la posguerra.

Hoy el FMI es una institución intergubernamental con 188 miembros, que busca promover la cooperación internacional en cuestiones monetarias internacionales y facilitar los movimientos de comercio mediante la capacidad productiva.

4.1.5.2.3. Banco mundial

El banco mundial es uno de los organismos especializados de las Naciones Unidas, creado en 1944 con el propósito de reducir la pobreza mediante préstamos de bajo interés, créditos sin



intereses a nivel bancario y apoyos económicos a las naciones en desarrollo. Está integrado por 186 países miembros y tiene su sede en la ciudad de Washington, Estados Unidos, y tiene oficinas en 100 países.

El banco mundial hace parte del sistema financiero de Bretton Woods, que se integra con el FMI para entender las políticas de desarrollo que tuvieron lugar a partir de la segunda mitad del siglo XX.

Es una institución que otorga préstamos y entrega conocimientos a la población del mundo para reducir la pobreza y mejorar sus niveles de vida, mediante el crecimiento sostenible y la inversión. El Banco Mundial utiliza sus fondos y su personal, coordinando sus actividades con otras organizaciones para guiar a cada país en desarrollo en particular hacia una vía de crecimiento estable, sostenible y equitativo.

4.1.5.2.4. Instituciones privadas

Bancos y cajas, compañías de seguros, grandes constructoras, son partes de ellas.

4.1.5.2.5. Banco Interamericano de desarrollo (BID)

El Banco Interamericano de desarrollo (BID) es una organización financiera internacional con sede en la ciudad de Washington D. C. (Estados Unidos), y creada en 1959 para financiar proyectos viables de desarrollo económico, social e institucional y promover la integración comercial regional en el área de América Latina y el Caribe. Es la institución financiera de desarrollo regional más grande de este tipo y su origen se remonta a la Conferencia Interamericana de 1890. Su objetivo central es reducir la pobreza en América Latina y El Caribe y fomentar un crecimiento sostenible y duradero.



Según Córdoba (2015) afirma que:

Es la institución financiera de desarrollo regional más grande a nivel mundial y ha servido como modelo para otras instituciones similares a nivel regional y subregional. Su objetivo central es reducir la pobreza en América Latina y El Caribe y fomentar un crecimiento sostenible y duradero. En la actualidad el BID es el banco regional, aunque nació en el seno de la Organización de los Estados Americanos (OEA), no guarda ninguna relación con esa institución panamericana, ni con el FMI o con el Banco Mundial (p.99).

El BID es la principal fuente de financiamiento y pericia multilateral para el desarrollo económico, social e institucional sostenible de América Latina y el Caribe. Apoya los esfuerzos de la región para reducir la pobreza y la desigualdad. Pretende lograr el desarrollo de manera sostenible y respetuosa con el medio ambiente; con un sólido compromiso para lograr resultados mensurables, con una mayor integridad, transparencia y rendición de cuentas.

Según Córdoba (2015) establece que:

El BID tiene un programa de reformas en evolución que busca aumentar su impacto en el desarrollo de la región. El fondo de operaciones especiales (FOE) provee financiamiento blando a los países miembros más vulnerables. Tiene una sólida posición financiera y, en consecuencia, está en condiciones de endeudarse en los mercados internacionales a precios competitivos y transferir esos beneficios a sus clientes en los 26 países de América Latina y el Caribe. El banco es encabezado por una comisión de gobernadores que se sirve de un directorio ejecutivo integrado por catorce miembros para supervisar el funcionamiento de la institución, apoyándose en un equipo de gerencia. La asamblea elige al presidente para un periodo de cinco años y a los miembros del directorio para un periodo de tres años (p.100).



4.1.5.2.6. Corporación andina de fomento (CAF)

Según Mancera (2014) afirma que:

La corporación andina de fomento (CAF) es una institución financiera multilateral que apoya el desarrollo sostenible y la integración regional entre los países de la comunidad andina que son sus accionistas. Suministra productos y servicios financieros múltiples a una amplia cartera de clientes, constituida por los gobiernos de los Estados accionistas, instituciones financieras y empresas públicas y privadas (p.54).

La CAF es un banco de desarrollo de América Latina que tiene como misión impulsar el desarrollo sostenible y la integración regional, mediante el financiamiento de proyectos de los sectores público y privado, la provisión de cooperación técnica y otros servicios especializados. Constituido en 1970 y conformado en la actualidad por dieciocho países de América Latina, El Caribe, Europa y catorce bancos privados, es una de las principales fuentes de financiamiento multilateral y un importante generador de conocimiento para la región.

4.1.5.2.7. Banco de importaciones y exportaciones (BIE)

Según Mancera (2014) establece que: “Los Bancos de Importaciones y Exportaciones (BIE) son bancos especializados en préstamos para respaldar transacciones de comercio internacional con las exportaciones, atendiendo las necesidades financieras de exportadores, importadores e inversores en mercados extranjeros” (p.28).

Los bancos de exportación e importación ofrecen cuatro grandes programas de respaldo financiero a las exportaciones: préstamos (financiación previa y posterior a la expedición),



garantías, garantías de capital de explotación y seguros. Los BIE se encuentran alrededor del mundo y tienen como objetivo la entrega de créditos para financiar las actividades de importación y exportación de los diversos países del mundo, facilitándoles a los exportadores e importadores a realizar sus respectivas operaciones comerciales.

4.2 Aspectos fundamentales del mercado de divisas.

4.2.1. Definición de divisa.

Según Obstfeld, Melitz y Krugman (2012) afirma que:

Divisas; cuando se escucha esta palabra se piensa que es el dólar americano, ya que éste es el que tiene más circulación a nivel internacional, pero específicamente no lo es, es una moneda con mayor volumen en el mercado de divisas. Antes de conceptualizar lo qué son las divisas, se debe entender qué es el mercado. Bueno, según el Diccionario de la Real Academia Española un mercado es un sitio destinado permanentemente, o en días señalados, para vender, comprar o permutar bienes o servicios, pero refutando esa definición un mercado no es un lugar físico, permanente y no hay días señalado para comprar o vender, un mercado puede ser la transacción de bienes y servicios entre dos personas también. En el caso del mercado de divisa, qué es; bueno el mercado de divisas es el mercado en que se intercambia las monedas extranjeras (p. 581).

Al comprender ambos conceptos se puede determinar que el mercado de divisa es un mercado donde no solo se intercambia monedas extranjeras, sino que se comercia. Es un mercado donde bancos centrales, comerciales, empresas internacionales y bróker funcionan dentro del mismo, esto es un negocio obligatorio hoy en día si los agentes quieren expandirse en el mercado.



4.2.2. Historia del mercado de divisa.

Según Ramírez (2013), expresa que:

La historia del mercado de divisas se remonta a la edad media, ya que en esa época se comercializaba usando el oro y la plata como medio de intercambio del dinero y el papel de moneda se empezó a usar como base de referencia para poder comercializar productos entre un país y otro (p.1).

Técnicamente, en todos los países se denomina con el término “Forex” a los Mercados Internacionales de Divisas, el cual responde a la abreviatura de su denominación inglesa: “Foreing Exchange”. Desde su nacimiento en 1971, a raíz del establecimiento del cambio flotante en determinadas divisas, entendiéndose como cambio flotante a la libre cotización de las monedas bajo la ley de la oferta y la demanda, las operaciones realizadas diariamente por los distintos operadores en el mercado “Forex” no han dejado de experimentar un extraordinario crecimiento, tanto en número como en cifras.

Este gradual y extraordinario crecimiento ha venido motivado por la gran cantidad de agentes financieros que acuden diariamente a dicho mercado, tanto para cubrir la necesidad de realizar sus operaciones comerciales y financieras en países extranjeros, como para canalizar determinados fondos especulativos, o incluso, para aplicar la política monetaria dictada por los gobiernos de determinados países.

4.2.3. Definiciones del mercado de divisa.

Según Leonardo (como se citó en Córdoba 2015) El mercado de divisas es un mercado mundial y descentralizado en el que se negocian divisas, con el propósito de facilitar el flujo monetario que se deriva del comercio internacional, facilitando el intercambio y la inversión. El



mercado de divisas ayuda a las empresas a convertir una moneda en otra. Este mercado es independiente de las operaciones comerciales reales, ya que las variaciones entre el precio de dos monedas no puede explicarse de forma exclusiva por las variaciones de los flujos comerciales.

Según Kozikowski (2007) afirma: “El mercado de divisas es el marco organizacional dentro del que los bancos, las empresas y los individuos compran y venden monedas extranjeras. En otras palabras, es el conjunto de mecanismos que facilitan la conversión de monedas” (p.86).

Según Cazar (2001), expresa que:

El mercado de divisa es un mercado bursátil amplio donde convergen diferentes divisas donde participan los ofertantes y los demandantes, en el mercado de divisas existe desde hace siglos dado que el comercio internacional siempre ha precisado de la utilización de moneda diferente a la del país envuelto en las transacciones, este mercado está conformado por una red de instituciones financieras de todo el mundo este mercado es el mercado más libre del mercado internacional puesto que se pueden hacer las transacciones en cualquier momento, aquí se establece el precio de las diferentes divisas a dicho precio de una moneda en términos de otra se le denomina tipo de cambio, la moneda aceptada por ambas partes en una transacción internacional puede estar en moneda materializada en billetes de banco u otros como, cheques bancarios, pagarés, letras de cambio en general, cada divisa da origen a un mercado que no está ligado a un lugar geográfico determinado, hablándose así del mercado del dólar, del euro, del yen, de la libra esterlina, etc. (p.9).



El mercado internacional de divisas comúnmente se le conoce también como FOREX. Este mercado de divisas es el más grande y más líquido del mundo aquí interactúan comercialmente toda clase de agentes económicos ya sean organizaciones, empresas, compañías, bancos centrales, bancos privados, fondos de inversión, entidades financieras, inversionistas todo esto con lleva a una mejor fluidez en la economía mundial aquí todos los agentes económicos que participan o invierten en Forex lo pueden hacer en cualquier condición del mercado que le permita obtener utilidades y beneficios.

4.2.4. Funciones del mercado de divisa.

Según Eiteman, Stonehill y Moffett (2011) afirma que: “El mercado cambiario es el mecanismo mediante el cual los participantes transfieren el poder adquisitivo entre países, obtienen o proporcionan crédito para transacciones comerciales internacionales y minimizan la exposición a los riesgos de variaciones en los tipos de cambio” (p.139).

Según Kosikowski (2007) existen tres funciones importantes en el mercado de divisas.

- ✓ Permite transferir el poder adquisitivo entre monedas.

La transferencia de fondos o poder de compra de un país y su respectiva divisa con respecto a otra, brindando la posibilidad de efectuar pagos denominados en unidades monetarias de otras naciones. Si no hubiese la posibilidad de comprar moneda extranjera sería imposible que un comerciante pueda adquirir bienes y servicios en otra moneda diferente al de su país no hubiese comercio internacional.

- ✓ Proporciona instrumentos y mecanismos para financiar el comercio y las inversiones internacionales.



- ✓ Ofrece facilidades para la administración de riesgo (coberturas), el arbitraje y la especulación.

Según Kosikowski, (2007) establece que:

La primera función es la de mayor importancia, sin la posibilidad de transferir fondos en diversas monedas, a través de las fronteras, sería imposible el comercio internacional. La segunda función está relacionada con la necesidad de financiar las transacciones del comercio internacional cuando la mercancía está en tránsito. El exportador no quiere embarcar la mercancía antes de recibir el pago y el importador no quiere generar el pago antes de recibir la mercancía, por lo que se desarrolló un complicado sistema de documentos que garantiza que los contratos se cumplan y al mismo tiempo proporciona el crédito. Este sistema funciona eficientemente gracias al mercado global de divisas. La tercera función es la que proporciona el 95% del volumen de las transacciones está relacionada con el arbitraje, la especulación, o la cobertura del riesgo cambiario. Que el 95% por ciento del volumen de las transacciones están relacionado a la tercera función (p.212).

4.2.5. Participantes del Mercado de Divisas.

4.2.5.1. Bancos centrales.

Los bancos centrales afectan directamente los mercados de divisas. Su influencia puede ser directa-intervenciones monetarias, así como indirecta a través de las masas monetarias.

Según Obstfeld, Melitz y Krugman (2012) establece que “la oferta monetaria de una economía siempre está controlada por su banco central y la tasa de interés” (p. 367).

El banco central puede actuar en el mercado unilateral para dirigir la moneda nacional, o en conjunto con otros bancos centrales para aplicar una política monetaria común en el



mercado internacional o para realizar intervenciones comunes.

Los bancos centrales nacionales salen en el Forex normalmente sin tener fines de lucro, sino para controlar la estabilidad nacional de su moneda nacional o hacer una corrección del tipo de cambio actual, ya que este tiene una influencia considerable en la situación económica.

4.2.5.2. Bancos comerciales.

Los bancos internacionales más grandes tienen mayor influencia en el mercado de divisas ya que los volúmenes diarios de sus operaciones alcanzan billones de dólares (USD). Estos son los que realizan el mayor volumen de operación en el mercado de divisa. El banco acumula las necesidades del mercado y sale con estas al mercado interbancario. Además de ejecutar las solicitudes de sus clientes, los bancos pueden realizar operaciones con sus propios fondos.

Según Obstfeld, Melitz, & Krugman (2012), aseguran que:

Los bancos comerciales se encuentran en el centro del mercado de divisas, porque casi toda transacción de importancia se traduce en una anotación tanto en el haber como en el debe a la gran mayoría de las transacciones se realiza a través de intercambio de depósitos bancarios denominados en diferentes monedas (p.125).

Debido a que las operaciones internacionales son de una magnitud tan elevada, los grandes bancos comerciales están bien preparados para poner en contacto a compradores y vendedores de divisas.

Los bancos internacionales más grandes tienen mayor influencia en el mercado de divisas ya que los volúmenes diarios de sus operaciones alcanzan billones de dólares (USD).

4.2.5.3. Empresas Multinacionales.



Hoy día son miles las empresas que compiten unas con otras, en este caso, para ser más competitiva se expande fuera de sus países para operar en otros mercados, para transformarse en empresas multinacionales, ejemplo de ello son: la Coca Cola, Pepsi Cola, Parmalat, Dos Einos, Nestlé; por ello los dueños de estas empresas deben estar conscientes de que las políticas fiscales y políticas comerciales son diferentes a las de sus países de origen, y para ser más directo en el tema, las monedas en las que quieren operar son totalmente diferentes, además la mano de obra directa e indirecta son del país en el que están operando.

Según Obstfeld, Melitz y Krugman (2012) “Las empresas que operan en varios países suelen efectuar pagos o recibir ingresos en monedas diferentes de los países en los que están establecidas” (p. 334).

Sabiendo que las monedas son diferentes ellas deben de ingresar al mercado de divisas.

4.2.5.4. Empresas Bróker.

Estos son intermediarios, según (IFCMARKETS.CORP, 2006-2016) las empresas bróker tienen como objetivo realizar operaciones de conversión o de crédito/débito entre el vendedor y comprador de una divisa extranjera, e igual confirma (GESTION.ORG, s.f.) Los bróker son agentes financieros que actúan por cuenta ajena e intervienen desde el ahorro a la inversión poniendo en contacto demandantes y ofertantes de fondos por una comisión. En este caso los bróker solo negocian los valores que las empresas emiten a los inversionistas, pero estos no asumen responsabilidad legal por el incumplimiento de las obligaciones contenidas en los valores transados.

4.2.5.5. Particulares.

Estos son participantes con mínimos volumen de transacción en el mercado ya que no es



para uso de generar ganancia, ejemplo de ello una persona que desea viajar a otro país, ésta debe de comprar divisas del país en el que va a visitar para poder realizar transacciones de bienes y servicios

4.2.6. Razones por las cuales los agentes participan en los mercados de divisas.

Tratando de explicar el porqué de la participación de cada agente en el mercado, se mencionará las razones importantes.

De acuerdo a lo que establece (Cañas", s.f.) en su documento educativo sobre mercado de divisa las cuales son:

4.2.6.1. La intermediación.

Partiendo de los que describe (Cañas", s.f.) Que las divisas tienen diferencias, y es que vienen denominadas en las operaciones de todo tipo en los mercados extranjeros se soluciona a través de la intermediación de los dólares y de los brókeres del mercado de divisas. Estos dólares promueven la compra y ventas de divisas.

4.2.6.2. Las razones comerciales o de inversión.

Esta razón es obvia, si una empresa tiene proveedores que son extranjero, y estos deben de recibir sus pagos, no lo recibirán a la moneda de su cliente o consumidor, sino en su moneda nacional, por ello el demandante deben comprar divisas para realizar sus pagos a dichos proveedores.

4.2.6.3. La maximización de las rentabilidades y/ o disminución de riesgos.

Los mercados financieros internacionales presentan un gran atractivo para el inversor institucional en su intento de diversificar sus operaciones para optimizar su combinación de



rendimiento/riesgo. Las inversiones en el extranjero precisan de la utilización de diferentes divisas que se obtienen a través del mercado mencionado.

4.2.6.4. La necesidad de cobertura.

Hoy en día, la necesidad de diversificación de las operaciones y de las carteras de los agentes económicos ha llevado a que la mayoría de los bancos, las empresas y los inversores institucionales se vean sometidos al riesgo de cambio. El mercado de divisas ofrece los instrumentos necesarios para mitigar las consecuencias negativas del riesgo.

4.2.6.5. El arbitraje y la especulación.

Según Kozikowski (2007) afirma:

La avidez por obtener beneficios rápidos e incluso sin riesgo es protagonista en este mercado. El arbitraje, es decir, la compraventa simultánea de dos instrumentos financieros del mismo tipo en dos mercados para beneficiarse de las discrepancias en los precios, es una de las principales fuentes de ingresos en este mercado. En otras palabras, es comprar una moneda a un precio inferior y venderla de manera instantánea por otra a un precio superior para obtener una ganancia. Y la especulación o la asignación de elevadas sumas de dinero a operaciones de alto riesgo basándose en creencias sobre la tendencia del mercado – una inminente apreciación o depreciación de la moneda- sin la posesión de los activos que contrarresten dichas operaciones es una de las actividades más extendidas en estos mercados generando grandes sumas de dinero para la banca (p.185).

4.2.6.6. La necesidad de intervención por parte de los bancos centrales.

Los bancos centrales de los diferentes países intervienen en el mercado comprando la moneda débil y vendiendo la fuerte cuando existen en el mercado presiones en contra de la



moneda.

Todo país tiene su propia moneda y cada banco central dispone políticas regulatorias sobre dicha moneda, para evitar devaluaciones extremas al momento de las transacciones de monedas, los bancos tratan de tener un equilibrio comercial, para que no afecte la balanza comercial del país.

4.2.7. Riesgos de cambios.

De acuerdo a lo que establece Mascareñas (2012) menciona que:

Riesgo de cambio es que éste hace referencia a cómo las variaciones en los tipos de cambio de las divisas afectan al rendimiento de las inversiones” y asegura (Van Horne), el riesgo en la divisas puede considerarse como la volatilidad del tipo de cambio de una moneda por otra, ambos están de acuerdo ya que siempre habrá variaciones en cuanto al cambiar una divisa por otras.

Las empresas que adquieren materia prima o bien realizan compras de bienes y servicios en países extranjeros con una moneda distinta a las de ellos, tiende a sufrir un riesgo de cambio, también los inversores que adquieren activos financieros con monedas diferentes a las de ellos.

Según Mascareñas (2012) establece que:

Esto no afecta en una transacción de tipo de cambio spot ya que su ejecución es inmediata, mientras que las de tipo de cambio forward que es a futuro, se debe de arreglar en el presente para ejecutarse en el futuro. Tomando en cuenta a que a la volatilidad de las divisas se explicara cinco tipos de exposición sobre el riesgo de cambio.

- ✓ Las exportaciones.

Habrá un riesgo de cambio, si los contratos se realizan con divisas extranjeras. Pueda ser que una de las monedas se devalúe o deprecie, y en cuanto a la otra divisa se aprecie o sobrevalúe.

- ✓ Las importaciones:

Cuando una persona importa bienes y servicios está expuesta a que tenga que comprar



divisa al país del que importa para poder pagar los bienes

✓ Los préstamos al extranjero:

Los préstamos en divisas proporcionados por los bancos, las garantías dadas por la compañía matriz a los préstamos contraídos en el extranjero por una filial suya. Una depreciación de la divisa extranjera será perjudicial para el prestamista al repatriar su dinero.

✓ Las inversiones directas al extranjero

Si una empresa filial tiene su balanza denominado en la divisa extranjera cualquier variación de su tipo de cambio afectará el valor de la filial, y por tanto, al grupo empresarial a la hora de consolidar las cuentas.

✓ Los préstamos de divisas

Estarán sometidas al riesgo de cambio salvo que vaya destinado a financiar operaciones que producen flujos de caja de dichas divisas. Los empréstitos sobre los mercados internacionales de capitales.

✓ Los empréstitos sobre los mercados internacionales de capitales.

Están expuestas al riesgo, ya que debido a la gran variedad de productos financieros existentes en el euro mundo.

4.2.8. Teorías sobre el mercado de divisa.

Según Córdoba (2015) afirma que:

Existen cuatro teorías sobre el mercado de divisa que relacionan el tipo de cambio con el tipo de inflación y con el tipo de interés:

- ✓ Paridad del poder adquisitivo: su versión absoluta es la ley del precio único, la cual establece que los niveles de precios ajustados al tipo de cambio deben ser idéntico en todo el mundo. Se ignora el costo de transporte y la posible diferencia del producto.



- ✓ Efecto Fisher (Teoría cerrada): donde está en juego el tipo de interés la rentabilidad real es el criterio que sirve de base al inversor para tomar sus decisiones y las monedas de los países con los altos tipo de inflación deberán soportar tipos de interés más alto que las monedas con bajos tipo de inflación.
- ✓ Efecto Fisher Internacional (Teoría abierta): los aumentos en los tipos de interés serán compensados con aumentos en los tipos de cambio y la moneda con bajo tipos de interés se aprecian con respecto a las monedas más alto tipo de interés.
- ✓ Paridad de los tipos de interés: La moneda del país con menor tipo de interés deber tener una prima en el tipo de cambio a plazo respecto a la moneda del país con más tipo de interés.

Altos tipos de interés en una moneda son compensados con descuentos en el tipo de cambio a plazo, por el contrario, bajo tipos de interés son compensados con primas en el tipo de cambio a plazo.

4.2.9. Transacciones que se realizan en el mercado de divisas.

Según Kozikoswi (2007) establece que:

Las transacciones que se realizan en el mercado de divisas consisten en varios segmentos íntimamente relacionados entre sí con los siguientes mercados.

- 1) Mercado al contado (spot)
- 2) Mercado a plazo (forward).
- 3) Mercado de futuros (futures).
- 4) Mercado de opciones (currency options).

4.2.10. Tipos de divisas más usadas.



Según Ramírez (2013) establece que:

Son aquellas que en el mercado internacional Forex se les considera fuertes y de difícil devaluación ya que pertenecen a grandes economías, además según su historial han demostrado más negociaciones entre los participantes del mercado, es decir, son las divisas que son los inversionistas creen que son más rentables o que pueden generar grandes utilidades durante de terminado periodo (p.28).

Tabla 1
Tipos de divisa más utilizadas internacionalmente.

DIVISAS	CODIFICACION NORMA ISO
Dólar USA	USD
EURO	EUR
Yen Japonés	JPY
Libra Esterlina	GBP
Franco Suizo	CHF
Dólar Canadiense	CAD
Dólar Australiano	AUD

Tipos de Divisa más utilizada a nivel internacional en las transacciones que se realizan en el comercio internacional. Fuente: Elaboración propia.

4.2.11. Tasa de cambio de divisa

4.2.11.1. Definición de tasa de cambio de divisa.

Según Cazar (2001) afirma:

No es sino el precio de una divisa expresado en términos de otra y se lo determina mediante



la interacción de los compradores y vendedores de divisas en el respectivo mercado, asumiendo que no existen fuerzas exógenas que interfieran o impongan restricciones en esa labor (p.13).

Si esto es así, la tasa de cambio es fijada por la demanda y la oferta de una divisa.

4.2.11.2. Importancia de la tasa de cambio de divisa.

Al no existir una moneda que cumpla completa y perfectamente la función de dinero mundial, las operaciones económicas internacionales se realizan en distintas monedas nacionales.

Ante la necesidad de relacionar estas monedas, surgen las tasas o tipos de cambio. La necesidad de divisas se asocia no solo con la importación de bienes y servicios y otras partidas de la cuenta corriente, sino también con la cuenta capital como las inversiones en el extranjero, la compra de bonos y acciones, etc.

4.2.11.3. Factores de la tasa de cambio.

La tasa de cambio depende de dos factores:

- 1) El tipo de interés que ofrece (nos dice cuánto aumentará de valor un depósito)
- 2) La evolución esperada del Tasa de cambio de esa moneda frente a otras (nos dice cuál será el cambio en el precio de esa divisa).

4.2.11.4. Origen de la demanda de divisa.

Según Krugman y Obstfeld (2001) afirman que:

La demanda de una divisa en un momento dado depende del volumen de transacciones internacionales que requieren de la ejecución de pagos a residentes del exterior, es decir depende básicamente de las transacciones deudoras de la balanza de pagos, tales como las importaciones, los viajes al exterior, los pagos de intereses por préstamos recibidos del



exterior, los préstamos que se realizan al exterior, las donaciones que se efectúan a residentes extranjeros, etc. (p.85).

4.2.11.5. Origen de la oferta de divisa.

Tiene su origen en las transacciones internacionales que involucran recibos de divisas por parte de los residentes nacionales, es decir en transacciones acreedoras en la balanza de pagos, tales como las exportaciones, los préstamos recibidos del exterior, los intereses generados por préstamos o inversiones realizados en el exterior, etc.

4.2.11.6. Categorías de la tasa de cambio.

Se referencian dos tasas de cambio:

- ✓ La tasa de venta es la Tasa de Cambio al que el banco está dispuesto a vender divisa extranjera.
- ✓ La tasa de compra es la Tasa de Cambio al que el banco está dispuesto a comprar divisa extranjera.

La diferencia entre ambos es el spread (margen).

Ejemplo: Si $\$/\text{€}=2.10-2.12$, el spread es 0.02 (i.e., un beneficio de 0.02 por € convertido).

4.2.12. Cotización de divisa.

De acuerdo a lo que menciona (Cañas, s.f.) Dice que “el precio de una moneda establecido en el mercado libre de divisas, tanto en el caso de tipo de cambio fijo como en el variable”

En el mercado Forex se guían por los pares de cotizaciones entre una divisa a otra porque una divisa en sí misma no posee valor, sino que la encuentra al comparar con otra. Se realiza comparaciones para realizar una buena transacción y obtener mayor beneficio Cotización interbancaria:



4.2.12.1. Cotización directa e indirecta.

Según Eiteman, Stonehill y Moffett (2011) una cotización directa refiere que “es el precio en moneda nacional de una unidad de moneda extranjera, y la indirecta es el precio en moneda extranjera de una unidad de moneda doméstica” (p.125).

Un ejemplo de una cotización directa sería JPY 116.49/USD, significa que estoy dando 111.64 yen japonés por un dólar americano, a este método se le llama como “términos europeos”, la cotización directa sería p Ahora en cuanto a la cotización indirecta sería lo contrario, cuántos dólares doy por un yen japonés, la expresión sería 0.00858USD/JPY, significa que por cada yen japonés doy 0.00858 dólares americano para encontrar este resultado se procede a realizar esta fórmula $1 / 116.49 \text{ JPY/USD}$; la cotización indirecta sería para Estados Unidos

4.2.12.2. Cotización cruzada.

Según Mascareñas (2012) asegura que:

Es el cálculo indirectamente en función de los tipos de cambio de otras divisas, debido a que la practica internacional consiste en cotizar la mayoría de las divisas contra el dólar, para calcular la cotización de otras divisas cualesquiera entre sí, deberemos de utilizar un tipo de cambio cruzado. Así por ejemplo, si la cotización del Franco Suizo con respecto al dólar es igual a 0,9793 CHF/USD (USD CHF) y la del euro respecto a la divisa norte americana es igual a 0,8156 EUR/USD (USD EUR), el tipo de cambio cruzado seria CHF/EUR se calcula dividiendo los dos tipo de cambio anteriores: 1,2007 CHF/EUR (EUR CHF) (p.7).

4.2.13. Arbitraje de divisa.



Según Cazar (2001) establece que:

El arbitraje de divisa constituye la compra y venta simultánea de la divisa en dos mercados diferentes, siempre que exista una diferencia en la cotización respectiva en esos dos mercados. El “arbitrajista” compra una moneda en el mercado más barato y la vende en el mercado más caro, obtenido así un beneficio en la transacción. Las operaciones de arbitraje contribuyen a igualar la cotización de la divisa pertinente en todos los mercados pues el incremento en la demanda en el mercado más barato eleva su precio, mientras que el aumento de la oferta en el mercado más caro lo abarata. De esta manera pronto desaparecerá la posibilidad de efectuar arbitrajes adicionales.

Existen operaciones de arbitraje bilateral o de dos puntos y triangular, trilateral o de tres puntos, dependiendo del número de mercados y monedas involucradas en la operación. El arbitraje de divisas consiste en comprar una moneda extranjera en el donde su precio es bajo y venderla simultáneamente en el mercado donde el precio es más alto.

El arbitraje de divisas puede constituir la actividad principal de algunos agentes de divisas especializados, pero en la gran mayoría de los casos es una actividad secundaria de los agentes bancarios y no bancarios cuyo giro principal es comprar y vender divisas.

El arbitraje tiene las siguientes características:

- No implica ningún riesgo para el arbitrajista.
- No inmoviliza el capital para proporcionar ganancia.
- Incluso en un mercado eficiente, las oportunidades de arbitraje surgen con frecuencia pero duran poco tiempo.

4.2.13.1. Arbitraje bilateral:

Según Cazar (2001), establece que:



Es el arbitraje de dos puntos también conocido como arbitraje espacial, aprovecha la diferencia de precio de la misma moneda en dos mercados o de dos vendedores en el mismo mercado. Al buscar su ganancia los arbitrajista permiten que la diferencia de precio desaparezca: si muchos compran dólares en Nueva York, sube la demanda de dólares y su precio también sube, si muchos venden dólares en México, la oferta de dólares aumenta y el precio del dólar baja. En unos cuantos minutos el arbitraje eliminara la diferencia de los tipos de cambio en los mercados. El costo de transacción puede reducir el beneficio del arbitraje o eliminarlo totalmente (p.41).

4.2.13.2. Arbitraje triangular:

Según Cazar (2001), afirma que:

El arbitraje de tres puntos o arbitraje triangular, se da cuando los tipos de cambio están en Línea cuando las diferencias entre estos, en distintos mercados no rebasan los costos de transacción. El arbitraje de tres puntos involucra tres plazas, y tres monedas. En este caso, para que dicho tipo de arbitraje sea lucrativo, el tipo de cambio directo debe ser diferente al tipo de cambio cruzado (p.42).

El único punto común del arbitraje presentado es que hay que comprar la moneda donde sea más barata (yenes en Nueva York) y venderla donde sea más cara (Yenes en Tokio). El arbitraje de tres puntos elimina las incoherencias entre los tipo de cambio directo y cruzado. En ausencia de estos costos de transacción, el tipo de cambio cruzado debe ser exactamente igual al tipo de cambio directo. En el arbitraje de tres puntos, si la vuelta en una dirección provoca perdida, la vuelta en sentido contrario genera una utilidad. Las oportunidades de arbitraje surgen con frecuencia, pero duran poco tiempo porque, al ser detectadas por los arbitrajista desaparecen muy rápido.



4.2.14. Transacciones de tipo de cambio.

Existen dos tipos de transacciones de tipos de cambio.

- ✓ Transacciones a plazo (spot): Las transacciones predominantes, denominadas transacciones spot, se relacionan con el intercambio inmediato (en dos días) de depósitos bancarios.
- ✓ Transacciones a plazo (forward): Las transacciones a futuro implican el intercambio de depósitos bancarios en alguna fecha futura específica.

El tipo de cambio spot es el tipo de cambio para las transacciones al contado y el tipo de cambio forward es el tipo de cambio para las transacciones a plazo.

4.2.15. Swaps de divisa.

De acuerdo a lo que menciona (Cañas, s.f.). Las operaciones swaps en divisas suelen ser acuerdos entre empresas por los que se producen intercambios de importantes cantidades, en diferentes monedas, buscando las ventajas comparativas de acceso que la compañía tiene en su respectivo mercado financiero.

El swaps de divisa es un contrato entre dos partes interesadas que se muestran dispuestas a intercambiar principales equivalentes en dos monedas diferentes, por un tiempo prefijado. Al vencimiento de las operaciones se deshace el intercambio al mismo tipo de paridad al contado original y durante la vigencia del contrato, cada parte de paga los interés originados por el endeudamiento de la otra.

4.2.15.1. Características de un Swaps de divisa.

- ✓ Reúne a partes cuyas necesidades de financiamiento sean equivalentes aunque en divisas diferentes.



- ✓ Sirve para obviar las dificultades de entrada en el mercado financieros muy selectivos.
- ✓ Puede producirse ahorros muy importantes en los costos de financiamiento respectivos en comparación con los costos que se incurrirá de no realizarse la operación.
- ✓ Reviste de forma contractual ya que obliga al pago recíproco de los intereses devengados, pero cada parte responde ante sus acreedores originados.
- ✓ Pueden realizarse directamente entre las empresas implicadas, pero lo más normal es contar con la presencia de un banco intermediario o bróker especializado.

4.3. Transacciones que se realizan en el mercado de divisas.

4.3.1. Mercado al contado o spot de divisas.

4.3.1.1. Definiciones de mercado Spot.

Labastida (2013) afirma que el tipo de cambio al contado o tipo de cambio spot es “cuando las dos partes acuerdan intercambiar depósitos bancarios y materializar el acuerdo de forma inmediata” (p.15).

Ramírez (2010) expresa que en el mercado de divisas el tipo de cambio al contado “se aplica en una operación casi inmediata en la que no transcurren más de dos días entre la operación y la entrega física de la divisa correspondiente” (p.8).

El mercado spot también conocido como el “mercado de dinero”, se define como mercado de valores donde se compran o venden distintos bienes financieros. El principal beneficio es el resguardo del precio, pues cuando se establece el monto de la transacción del contrato es del precio actual y no del precio al momento de la entrega.



4.3.1.2. Concepto de contrato spot.

Un contrato Spot o transacción spot, es un contrato que se establece entre la compra y venta de una divisa, materia prima, acción, índice que beneficia cualquier activo o elemento financiero para su liquidación. La finalidad de este documento es establecer por vía legal un pago y fecha determinada por el producto en operación.

4.3.1.2.1. Fórmulas que se utilizan en el contrato spot.

En este tipo de contrato se utilizan las siguientes formulas:

- ✓ Descontar la cantidad generada de divisa por la tasa de interés para inversiones, para determinar la cantidad de divisa que necesita hoy.
- ✓ El tipo de Cambio Actual.

El cual funciona de la siguiente manera la cantidad de divisa Base a utilizar para la realización de la transacción por el valor de la divisa cotizada en el momento actual.

Obteniendo así el valor de la divisa cotizada que necesita.

- ✓ El WACC

$$WACC = K_E \frac{E}{E+D} + K_D (1-t) \frac{D}{E+D}$$

K_d= Costo de la deuda

T= Tasa impositiva

D= Monto de la deuda

E= Capital

K_E= Costo de capital



Según Fernández (2000) establece que:

El WACC, de las siglas en inglés Weighted Average Cost of Capital, también denominado coste promedio ponderado del capital (CPPC), es la tasa de descuento que se utiliza para descontar los flujos de caja futuros a la hora de valorar un proyecto de inversión. El cálculo de esta tasa es interesante valorarlo o puede ser útil teniendo en cuenta tres enfoques distintos: como activo de la compañía: es la tasa que se debe usar para descontar el flujo de caja esperado; desde el pasivo: el coste económico para la compañía de atraer capital al sector; y como inversores: el retorno que estos esperan, al invertir en deuda o patrimonio neto de la compañía (p.102).

4.3.1.3. Cambio spot.

El cambio spot viene dado por el precio Spot o corriente de un producto ya sea divisa, índice, materia prima, minerales, producto perecedero o no perecedero. Todo circula menudo en el mercado y al costo que se maneje durante la transacción inmediata de compra y venta.

4.3.1.4. Niveles del mercado spot.

El mercado al contado o spot consta de tres niveles:

4.3.1.4.1. Al menudeo.

Según Koziwoski (2007) expresa que:

Se utilizan billetes de moneda extranjera y cheques de viajero. Lo manejan las ventanillas bancarias y las casas de cambio ubicadas en aeropuertos y lugares turísticos. Los turistas y otros viajeros internacionales, principalmente, recurren a este mercado. El monto de una transacción promedio es pequeño: unos cientos de dólares. La ganancia de los



intermediarios en este mercado se deriva del diferencial cambiario, es decir, la diferencia entre el precio a la venta y el precio a la compra (p.98).

El porcentaje del diferencial cambiario depende del tipo de divisa y del monto de la transacción. En algunas transacciones con billetes y monedas de las divisas menos utilizadas el spread puede rebasar 3%.

Los altos costos de transacción en el mercado al menudeo son resultado de los siguientes factores:

- ✓ Alto costo administrativo en comparación con el valor de la transacción.
- ✓ El costo de oportunidad de mantener existencias de una moneda.
- ✓ El riesgo por la variabilidad de los tipos de cambio.
- ✓ El riesgo de robo o de comprar billetes falsos.
- ✓ Poca competencia, que permite a las casas de cambio cobrar renta monopolística.

4.3.1.4.2. Al mayoreo.

Según Koziowski (2007) afirma que:

Se realizan transacciones con billetes en cantidades mayores de 10 mil dólares, compra y venta de documentos en diferentes monedas y giros telegráficos. En este segmento participan los bancos que negocian entre sí los excedentes de billetes, las casas de cambio, algunos negocios que aceptan pagos en divisas y las pequeñas y medianas empresas involucradas en el comercio internacional (p.99).

El diferencial cambiario en el mercado al mayoreo es inferior al que prevalece en el mercado al menudeo, pero sigue siendo alto. Cuando la transacción es importante (más de 10 mil dólares) el tipo de cambio puede ser negociable. Conviene pedir la cotización en varios bancos y



casas de cambio, y persuadir al ejecutivo de que proporcione la más atractiva. El margen para el regateo depende del monto de la transacción y las relaciones del cliente con el banco.

4.3.1.4.3. Interbancario.

Según Córdoba (2015) establece que:

El monto de una transacción rebasa un millón de dólares. El modo de operación consiste en el intercambio de depósitos bancarios en diferentes divisas por vía electrónica. El mercado interbancario también se conoce como mercado al contado (spot market). El nombre sugiere que la entrega del valor es inmediata. En realidad, la entrega efectiva ocurre 24 o 48 horas después de concluir la transacción. El mercado interbancario de divisas es, operativa y económicamente eficiente (p.105).

4.3.1.5. Especulación en el mercado spot.

Koziowski (2007) expresa que:

La especulación es una toma consciente de posiciones para ganar con el cambio esperado del Precio. El especulador compra una divisa (establece una posición larga) si piensa que su precio va a subir, y la vende (posición corta) si considera que su precio va a bajar. La mayor parte de la especulación tiene lugar en el mercado de futuros y opciones. Sin embargo, el mercado spot también proporciona muchas oportunidades para la especulación (p.101).

Igual que el arbitraje, la especulación es la actividad principal de algunos agentes de divisas. Sin embargo, la mayor parte de la especulación está a cargo de los agentes de divisas dealers bancarios y no bancarios, como una actividad secundaria. Si preguntáramos a los ejecutivos



de un banco si su institución se dedica a especular, contestarían con un rotundo no dirían en cambio que en algunas circunstancias su banco toma una posición agresiva en el mercado cambiario.

4.3.2. Mercado forward.

Según Zarska (2007), expresa que:

Un forward es un acuerdo de comprar (o vender) una cantidad específica de una divisa, en una fecha futura determinada, a un precio fijado en el momento de la firma del contrato. Los plazos típicos son 30, 90 y 180 días, los contratos más líquidos son a corto plazo: 7, 30 y 90 días (p.204).

En dicho contrato se establece la calidad, cantidad, tipo de operación, instrumento, divisa, precio, lugar y la fecha de vencimiento. Son uno de los instrumentos más sencillos y más utilizado como medio de protección contra los imprevistos generados por el movimiento en el tipo de cambio, además de ser usado para especular.

4.3.2.1. Contrato forward.

Los contratos forward en moneda extranjera son el instrumento de administración del riesgo cambiario más antiguo y más utilizado en el comercio, el financiamiento y la inversión internacionales estos contratos posee gran flexibilidad, ya que se adecúa la necesidad específica de los participantes; siendo negociados de manera extrabursátil en el mercado interbancario.

Según Martínez (1997) explica que:

Esto crea certidumbre sobre las variantes del tipo de cambio durante un tiempo establecido, con la cual la empresa podrá planear a futuro. Los plazos forward tiene la función principal de disminuir el riesgo ocasionados por los cambios en las tasas en el mercado de divisa (p.32).



4.3.2.2. Origen

Según Cazar M (2001), expresa que:

El origen de estas transacciones radica en la necesidad de cubrirse contra los riesgos de cambio que pueden derivarse de otras operaciones económicas internacionales como las exportaciones, las importaciones, la realización de préstamos o el del pago de obligaciones de otras divisas (p.45).

4.3.2.3. Precio

Según Cazar (2001) “explica que normalmente el precio o tipo de cambio es una transacción spot y una forward difieren. Si el precio forward de una divisa es superior al tipo de cambio al contado se habla de que esa divisa tiene un premio” (p.45).

4.3.2.4. Naturaleza de los premios y descuentos

Según Cazar M. (2001), expresa que:

Los premios o descuentos nacen por el hecho de que los tenedores de las divisas que se van a entregar en la fecha valor y vencimiento del forward ganan intereses por la colocación de la divisas perteneciente en el mercado financiero que corresponda durante el lapso en que mantengan la moneda objeto del compromiso de entrega futura. (p.46).

4.3.2.5. Contrato adelantado de divisa forwards.

Según Martínez (1997), expresa que:

Un contrato adelantado se utiliza como medio de protección contra los cambios inesperados en el tipo de cambio y también con fines especulativos. Mediante este contrato se acuerda una cantidad y un precio específico, ya sea de una compra o venta de divisa, el cual se



efectuará en un plazo acordado o futuro. Su precio dependerá de la oferta y la demanda que exista en el mercado. (p.33).

4.3.2.6. Fórmula para el cálculo del precio de los contratos a plazo forwards

$$TC_f = \frac{TC_s \times \left[1 + (i^x \times n/360) \right]}{\left[1 + (i^y \times n/360) \right]}$$

4.3.2.7. Cotizaciones a plazo

Según Zarska (2007) “el tipo de cambio a plazo lo designaremos con F que es el precio de compra o venta de una divisa que se contrata hoy para la entrega en una fecha específica en el futuro” (p.205).

Algunos grandes bancos publican sus cotizaciones forward para las principales monedas y plazos más típicos en importantes periódicos.

4.3.2.8. La prima o descuento a plazo

De una moneda es el cambio porcentual anualizado en el Precio de esta moneda. La prima lleva el signo más (+) y el descuento lleva el signo menos (-) la presentación de la prima a plazo sobre la base anual tiene por objeto lograr un porcentaje comparable con otras tasas (tasa de inflación, tasa de interés) que siempre se publican como anuales.

4.3.2.9. Rendimiento Perfiles de las transacciones a plazo

Según Zarska, (2007), explica que:

Si al vencimiento del contrato el tipo de cambio al contado es igual al tipo de cambio forward pactado, el valor del contrato es nulo. El dueño de tal contrato no obtiene ningún



beneficio. Es como si no tuviera el contrato. En el momento de apertura el valor del contrato forward es cero. En los días siguientes, para una posición larga forward, el contrato tiene valor positivo si el precio forward de ese día es mayor que el precio pactado (p.208).

Estos contratos forward como dice su definición son contratos a sencillos cortos ya largos plazo y los más usuales en el mercado internacional de divisas, don los inversionistas y negociantes pactan un determinado acuerdo de negociación a un tiempo establecido.

4.3.3. Mercado de futuros

4.3.3.1. Definición de mercado de futuro

Labastida (2013) afirma que el “Mercado de futuros es cuando se compra, se adquiere una promesa de pago por la que una cantidad de divisas determinada será entregada en una fecha futura dada” (p.35).

4.3.3.2. Concepto de contratos futuros

Eiteman, Stonehil y Moffett (2011) expresan que:

Un contrato de futuros de divisas es una alternativa a un contrato a plazo que requiere la entrega futura de un importe estándar de moneda extranjera en un tiempo, lugar y precio fijos. Es similar a los contratos de futuros que existen para las materias primas (cerdos, ganado vacuno, madera, etcétera), depósitos que producen intereses y oro (p.198).

La mayoría de los centros financieros mundiales tienen mercados de futuros de divisas establecidos. En Estados Unidos, el más importante es el International Monetary Market (IMM, Mercado Monetario Internacional) de Chicago, una división de la Bolsa Mercantil de Chicago.



4.3.3.3. Origen

Según Córdoba (2015) establece que los contratos de futuros nacieron en el siglo XIX con la denominación de forwards o de “mercado a futuro”, con el objetivo de proteger a los productores de materias primas en un mercado caracterizado por épocas de concentración de la oferta (de cosecha) y por precios muy variables a lo largo del año, que restaban atractivo a la labor.

4.3.3.4. Características

Santana (2011): expresa que las características de los contratos a futuros son:

- ✓ Las transacciones están concentradas geográficamente en la bolsa, y las horas del día en las cuales se puede comerciar están determinadas oficialmente.
- ✓ El tamaño de los contratos está estandarizado, por lo tanto la cantidad de mercancía en cada contrato es fija; no se puede comerciar con fracciones de un contrato.
- ✓ Las fechas de entrega o vencimiento de los contratos están estandarizadas; no se realizan transacciones con fechas que no estén oficialmente autorizadas por la bolsa.
- ✓ Existe una Cámara de Compensación que funciona como comprador para todos los vendedores y como vendedor para todos los compradores; así, la Cámara actúa como una tercera parte que garantiza todas las transacciones. Las obligaciones que contraen las partes de un contrato son de cada uno con la Cámara de Compensación y no directamente entre ellos. La posición neta de la Cámara es siempre igual a cero.

4.3.3.5. Funciones

Koziowski (2013) expresa que las principales funciones son:

- ✓ Reasignación del riesgo cambiario entre administradores de riesgo y especuladores.



- ✓ Descubrimiento del precio (pronóstico del tipo de cambio futuro).
- ✓ Reducción de la variabilidad de los tipos de cambio spot.
- ✓ Competencia con los mercados de forwards y de opciones. (p.224)

4.3.3.6. Clasificación

Córdoba (2015) expresa que: El mercado de futuros puede ser:

De commodities o materias primas:

- ✓ **Agricultura:** maíz, trigo, aceite de soya, harina de soya, soya, avena, café, azúcar, cacao, jugo de naranja congelado y algodón.
- ✓ **Ganadería:** tales como la carne, la leche, los huevos, los cueros, la lana y la miel.
- ✓ **Metales:** oro, plata, cobre, platino, aluminio y paladio.
- ✓ **Energéticos:** petróleo crudo, gasolina y gas natural.
- ✓ **Fibras:** madera.

De activos financieros:

- ✓ **Divisas:** libra, marco, franco suizo y francés, yen y dólar.
- ✓ **Bonos:** deuda pública, deuda privada, eurobonos.
- ✓ **Depósitos:** T-bills, eurodepósitos, T-bonds (p.170).

4.3.3.7. Especificación de los contratos (CME)

Según Koziowski (2007) expresa que:

La bolsa donde se negocian los futuros establece las especificaciones del contrato. Por ejemplo, en el IMM de Chicago, las principales características que deben estandarizarse son las siguientes:



- ✓ **Tamaño del contrato.** Llamado principal nominal; la negociación en cada divisa debe realizarse en múltiplos pares de unidades de moneda.
- ✓ **Método para expresar los tipos de cambio.** Se usan los “términos americanos”; esto es, las cotizaciones son el costo en dólares estadounidenses de las unidades de moneda extranjera, también conocidas como cotizaciones directas.
- ✓ **Fecha de vencimiento.** Los contratos vencen el tercer miércoles de enero, marzo, abril, junio, julio, septiembre, octubre o diciembre.
- ✓ **Último día de negociación.** Los contratos pueden negociarse hasta el segundo día laboral previo al miércoles cuando vencen. Por tanto, a menos que interfieran feriados, el último día de negociación es el lunes anterior a la fecha de vencimiento.
- ✓ **Colateral y márgenes de mantenimiento.** El comprador debe depositar una suma como margen inicial o colateral. Este requisito es similar a requerir un bono de desempeño y puede satisfacerse mediante una carta de crédito de un banco, pagarés del Tesoro o efectivo. Además, se requiere un margen de mantenimiento. El valor del contrato se ajusta al mercado diariamente, y todos los cambios en valor se pagan en efectivo todos los días. Ajustado a mercado significa que el valor del contrato se revalúa usando el precio de cierre del día. El importe a pagar se llama margen de variación
- ✓ **Liquidación.** Sólo alrededor de 5% de todos los contratos de futuros se liquidan con la entrega física de moneda extranjera entre comprador y vendedor. Con mucha frecuencia, compradores y vendedores compensan su posición original antes de la fecha de entrega mediante la toma de una posición contraria. Esto es, si una parte compra un contrato de futuros, dicha parte por lo general cierra su posición con la venta de un contrato de futuros



para la misma fecha de entrega. La compra/venta o venta/compra completa se llama “operación de ida y vuelta”.

- ✓ **Comisiones.** Los clientes pagan una comisión a su corredor por ejecutar una operación de ida y vuelta y se cotiza un solo precio. Esta práctica difiere de la del mercado interbancario, donde los operadores cotizan un precio de compra y uno de venta y no cobran comisión.
- ✓ **Uso de una cámara de compensación como contraparte.** Todos los contratos son acuerdos entre el cliente y la cámara de compensación, en lugar de entre los dos clientes. En consecuencia, los clientes no necesitan preocuparse de que una contraparte específica en el mercado no cumpla con sus obligaciones del acuerdo. La cámara de compensación es propiedad de todos los miembros de la bolsa y está garantizada por ellos.

4.3.4. Mercado de opciones.

4.3.4.1. Historia de los mercados de opciones

Las opciones se han empleado como instrumentos financieros para cubrir los riesgos que se puedan derivar de la evolución de los precios del activo subyacente. El uso de este mercado se ha venido generalizando, más aún cuando la volatilidad de los mercados ha aumentado en los últimos años.

Según Córdoba (2015) afirma que:

Fue en 1973 cuando se estableció el Chicago Board Options Exchange (CBOE), primer mercado organizado de opciones financieras y actualmente es el mercado más grande del mundo en cuanto a opciones se refiere, en el que se ha llevado a cabo mayores innovaciones financieras en estos instrumentos financieros.



4.3.3.2 Definiciones de opción.

Una opción es un contrato que otorga al titular el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender una cantidad dada de un activo, a un precio específico, en alguna fecha futura. Al igual que los contratos de forwards o de futuros, una opción es un valor derivado, o un crédito contingente. Su valor se deriva de una relación definible con el activo subyacente divisas o algún derecho sobre ella.

Según Cheol y Bruce (2016) establece que “Una alternativa para comprar un activo subyacente se le llama opción de compra call option y otra para vender un activo subyacente es una opción de venta put option (p.173).

Opción: Es un Contrato bilateral que proporciona a su poseedor o comprador, el derecho no la obligación a comprar o vender un determinado activo, sea básico o subyacente (S) a un precio establecido conocido como precio de ejercicio (E) antes de una fecha determinada o bien en el momento de la fecha vencimiento o fecha de maduración (T).

El acto de comprar o vender el activo subyacente por vía de la opción se conoce como ejercer la opción. El precio establecido que se paga (o recibe) se llama precio de ejercicio o de cierre del trato. En terminología de las opciones, el comprador (buyer) de una opción asume una posición larga y el vendedor una corta y, a veces, se conoce como el suscriptor (writer) de la opción.

Dado que el dueño de la opción no tiene que ejercerla si ello va en su detrimento, la opción tiene un precio o una prima. Hay dos tipos de opciones, las estadounidenses y las europeas. Los nombres no se refieren a los continentes donde se negocian, sino más bien a las características de



su ejercicio. Una opción tipo europea sólo se puede ejercer a su vencimiento o cuando expira la fecha del contrato, mientras que una opción tipo americana se puede ejercer en un tiempo cualquiera del contrato. Por lo tanto, la opción estadounidense permite que su dueño haga todo lo que puede hacer con una opción europea y más.

4.3.4.3. Opciones listadas.

Según Kozikowski, (2007) establece que:

Las opciones que se manejan en los mercados organizados (opciones listadas) se estandarizan y el tamaño del contrato es relativamente pequeño. Las opciones compiten con los futuros y los contratos forward tanto en la administración del riesgo como en la especulación. Las opciones listadas son particularmente útiles para los especuladores y las empresas que no tienen acceso al mercado OTC. También los bancos utilizan las opciones bursátiles para cubrir el riesgo de las opciones que vendieron a sus clientes OTC (p.260).

4.3.4.3.1. Las principales ventajas de las opciones listadas en la bolsa incluyen:

- ✓ El tamaño relativamente pequeño del contrato.
- ✓ La estandarización de los contratos.
- ✓ La existencia de un mercado secundario activo.

Este último punto permite la venta de opciones antes de su vencimiento. También los suscriptores pueden comprarlas a fin de cubrir sus posiciones.⁶ En cambio, quizá sea difícil cerrar una posición en las opciones OTC.



Los mercados bursátiles de opciones sobre divisas son importantes para la formación de los precios, pero la liquidez en los mercados OTC de opciones es casi 50 veces mayor que en los mercados bursátiles.

3.4.4.4. Tipos de Opciones.

Según Córdoba (2015) establece que básicamente, existen dos tipos de opciones:

3.4.4.4.1 Opciones call:

Son las que dan el derecho a su comprador a adquirir el activo subyacente al precio previamente pactado a cambio de una prima. Por lo tanto, el vendedor de la opción call tendrá la obligación de vender el activo subyacente si el comprador ejerce el derecho de compra. Obviamente el comprador ejercerá su derecho si el precio del mercado es mayor al previamente pactado (expectativas alcistas).

3.4.4.4.2 Opciones put:

Son las que dan el derecho a su comprador a vender el activo subyacente al precio previamente pactado a cambio de una prima. El comprador de la opción put tendrá la obligación de comprar el activo subyacente si el comprador ejerce el derecho de venta. En este caso el comprador ejercerá su derecho si el precio de mercado es inferior al previamente pactado (expectativas bajistas).

Las anteriores opciones pueden combinarse en la opción doble, que permite simultáneamente el derecho a comprar o vender.



Comprar un Call	Vender un Call
Paga una prima Derecho a comprar Riesgo Limitado (Prima) Ganancia ilimitada	Recibe una prima Obligación de Vender Riesgo ilimitado Ganancia Limitada (Prima)
Comprar un Put	Vender un Put
Paga una prima Derecho de vender Riesgo Limitado (Prima) Ganancia Limitada	Recibe una prima Obligación de Comprar Riesgo Limitado Ganancia Limitada (Prima)

Figura 1. Tipos de opciones que se realizan en el mercado de opciones y características que posee cada opción.

Activo Básico o Subyacente: Son Activos reales tales como: metales, productos de alimentación, activo financiero como acciones, divisas, tipos de interés, índices.

Si fuesen acciones, dan derecho al comprador a comprar o vender (según sea call o put), un paquete determinado de acciones (normalmente 100) a unos precios de ejercicio establecidos y con unos vencimientos concretos (ciclos de 3 meses, tercer viernes de marzo, junio, septiembre y diciembre).

3.4.3.5. Clasificación de la Opciones según su fecha del ejercicio.

Kozikowski, 2007, p.258. Afirma que la clasificación de la opción según su fecha del ejercicio se clasifican de la siguiente manera:

- ✓ **El precio de ejercicio (K):** es el tipo de cambio específico para la moneda base, al cual se puede ejecutar la opción.
- ✓ **Una opción americana:** se puede ejercer en cualquier momento entre la fecha de escritura y la fecha de expiración.



- ✓ **Una opción europea:** se puede ejercer sólo en su fecha de vencimiento. La mayoría de las opciones son al estilo europeo. Si en la cotización no se especifica lo contrario, la opción es americana. Las opciones americanas son más caras que las europeas.
- ✓ **Las opciones sobre futuros:** confieren el derecho de comprar o vender los contratos a futuros con un precio de ejercicio determinado y una fecha de vencimiento estipulada. En una opción sobre futuros, que es un instrumento derivado, el valor subyacente es un contrato a futuros, el cual también es derivado; por lo tanto, estas opciones son derivados de segundo orden. Otra característica de las opciones es que para cada fecha de vencimiento existen varios precios de ejercicio. Esto les otorga una flexibilidad que no poseen los demás instrumentos financieros.
- ✓ **Precio de una Opción – Prima:** Si el activo subyacente, el precio de ejercicio y el vencimiento son características financieras definidas por el mercado; ¿qué acuerdan el comprador y vendedor de la opción (call o put)? Acuerdan la PRIMA de la opción que es el precio de mercado de las opciones. El comprador de una opción paga una prima por el derecho que adquiere, mientras que el vendedor de la opción recibe esa PRIMA como compensación por la obligación que asume.

4.3.4.5.1. Relación entre los tres precios que contienen cada opción.

Cada opción contiene tres precios relacionados entre sí:

- ✓ El precio al contado del activo subyacente. En el caso de las opciones sobre divisas es el tipo de cambio spot (S_0) de la divisa del contrato. En el caso de las opciones sobre futuros de divisas es el tipo de cambio a futuros (F_0).



- ✓ El precio de ejercicio (K) al que el dueño del contrato tiene el derecho de comprar (o vender) la divisa al vencimiento (o antes, en caso de la opción americana).
- ✓ La prima o el precio de la opción. Es el valor al inicio del contrato.

4.3.4.6. Posiciones en relación con las opciones

Según Córdoba (2015), Establece que las posiciones en relación con las opciones son:

- ✓ Compra de una opción de compra: en la que la decisión de ejercer o no la opción la tomará el comprador al precio de ejercicio o el precio de mercado del activo subyacente. En este caso el comprador de una opción de compra tiene posibilidades de beneficio limitado y de pérdida limitada. Es así como mientras el precio de mercado se mantiene inferior al de ejercicio, la opción no es rentable, pero la única pérdida que se tiene es el precio que en su día se pagó por esta y, a partir de precios superiores al de ejercicio, será necesario recuperar el precio de la opción para obtener un beneficio neto.
- ✓ Venta de una opción de compra: en este caso la ganancia del vendedor será la pérdida del comprador y el beneficio del comprador será la pérdida del vendedor. Se tiene que el vendedor de opciones de compra mantiene unas posibilidades de beneficio limitadas a la prima y de pérdida teóricamente ilimitadas; mientras el precio de mercado sea inferior al de ejercicio, el poseedor de la opción no la ejercerá, por lo que el vendedor retiene todo el precio recibido por la opción, pero tan pronto como el precio del mercado supere al de ejercicio, el emisor comienza a tener pérdidas que pueden llegar a superar dicho precio.
- ✓ Compra de una opción de venta: se tiene que el comprador de una opción de venta tiene
- ✓ unas posibilidades de pérdida limitada e ilimitada de ganancias.



4.4. Casos Práctico

4.4.1. Introducción del caso práctico.

Se plantea un supuesto, IMPORTACIONES BENDICION DE DIOS, S.A es una empresa que nace en New York, Estados Unidos en Mayo del año 2003, su fundador es el Lic. Josly Benavidez, licenciado en Farmacéutico y en Administración de Empresa.

Importaciones Bendición de Dios, S.A se dedica a la importación y distribución de productos farmacéuticos de alta calidad, y prestigio a nivel internacional. Actualmente ha extendido su participación en el mercado, con presencia en distintos países a lo largo del continente americano.

Siendo uno de sus principales proveedores Laboratorios Rarpe; un laboratorio europeo, ubicado en Madriz, España; reconocimiento a nivel internacional.

Las relaciones establecidas entre Importaciones Bendición de Dios y Laboratorios Rarpe ha sido satisfactoria, ya que Importaciones Bendición de Dios recibe créditos a 30, 60, 90 y 180 días, siendo el pago pactado establecido en dólares como divisa que ambas entidades han acordado como medio de pago.

Debido a un cambio en las políticas internas de Laboratorios Rarpe, deciden que no se aceptarán pagos por compras en dólares, sino que únicamente en su moneda nacional Euro.

Dada esta situación, Importaciones Bendición de Dios debe encontrar la manera más apropiada a la que se expondrá al tratar con una divisa que varía recurrentemente su valor.



4.4.2. Planteamiento del problema

Para Marzo del año 2017, suponiendo que, en 3 meses IMPORTACIONES BENDICION DE DIOS, S.A. debe efectuar el pago por EUR 200,000.00 en concepto de compra de inventarios.

La empresa debe analizar distintas alternativas. Entre las cuales se destacan: cobertura (Contrato forward), cobertura (Contrato Spot), cobertura en el mercado de opciones.

Una vez efectuados los cálculos se deberá realizar una comparación de las alternativas planteadas para determinar cuál de todas ellas es la más conveniente para la compañía Importaciones Bendición de Dios, S.A.

Tipo de Cambio TCs: 1 EUR/USD

Tipo de Cambio TCs: 1.0536 USD/EUR

Tasa de Interés de España: 5%

Tasa de Interés de EEUU: 1.50%

Plazo 90 Días.

Cuenta por Pagar EUR 200,000.00



4.4.3. Solución del Caso Práctico

Usar cobertura en el mercado forward.

Importaciones Bendición de Dios podría comprar EUR 200,000.00 a plazo, el cual es un tipo de cambio hoy para la liquidación en una fecha futura de 90 días, asegurando un tipo de cambio de 1.0628 USD/EUR determinado de la siguiente manera:

$$TC_f = \frac{TC_s \times \left[1 + (i^x \times n/360) \right]}{\left[1 + (i^y \times n/360) \right]}$$
$$TC_f = \text{USD/EUR } 1.0536 \times \frac{\left[1 + (0.05 \times 90/360) \right]}{\left[1 + (0.015 \times 90/360) \right]} =$$

$$TC_f = \frac{1.0536 \times (1.0125)}{(1.0037)} =$$

$$TC_f = 1.0628 \text{ USD/EUR}$$

$$\text{EUR } 200,000.00 * 1.0628 \text{ USD} = \$ 212,560.00$$

Utilizando este tipo de cambio forward Importaciones Bendición de Dios pagaría \$ 212,560.00 por los € 200,000.00



Usar cobertura en el mercado spot.

Importaciones Bendición de Dios invertiría dólares estadounidenses en un plazo de 90 días en una cuenta que genera intereses denominados en dólares.

Luego usaría el principal y los intereses en dólares al final del período de 90 días para pagar la cuenta de EUR 200,000.00.

Con el fin de asegurar el principal y los intereses sean iguales o exactamente a EUR 200,000.00 a pagar en 90 días.

Importaciones Bendición de Dios descontaría de EUR 200,000.00 la cantidad generada por la tasa de interés para inversiones en Euro de 8% anual a 90 días (2% trimestral) para determinar la cantidad en Euro que necesita hoy.

$$\frac{\text{EUR } 200,000.00}{1 + (0.08 * 90 / 360)} = \text{EUR } 196,078.43$$

Los EUR 196,078.43 necesarios hoy, requieren \$206,588.2338 al tipo de cambio spot vigente de \$ 1.0536/EUR.

$$\text{EUR } 196,078.43 * 1.0536 \text{ USD/EUR} = \$206,588.2338$$

$$\text{WACC} = K_E \frac{E}{E+D} + K_D (1-t) \frac{D}{E+D}$$

K_d= Costo de la deuda

T= Tasa impositiva

D= Monto de la deuda

E= Capital



KE= Costo de capital

Datos:

- ✓ Costo de la deuda= 10%
- ✓ Tasa impositiva= 30%
- ✓ Monto de la deuda= \$ 400, 000.00
- ✓ Capital= \$ 800,000.00
- ✓ Costo de Capital= 8%
- ✓ Financiamiento Total=\$ 1, 200,000.00

Solución

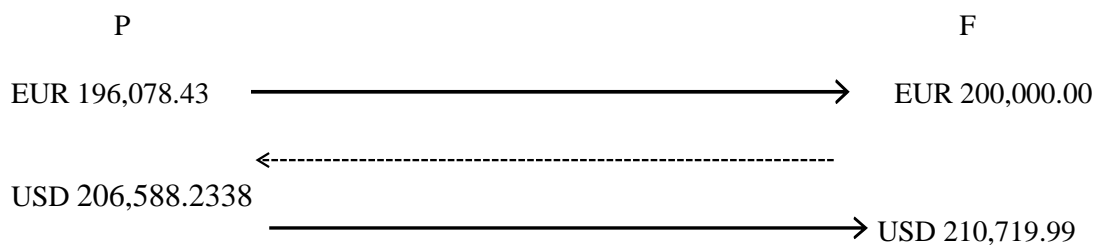
$$\frac{E}{E+D} = \text{Proporcion de la Capital} \quad \frac{800000}{800000+400000} = 0.67$$

$$\frac{D}{E+D} = \text{Proporcion de la Deuda} \quad \frac{400000}{800000+400000} = 0.33$$

$$WACC = 0.08 * 0.67 + 0.1 (1 - 0.3) * 0.33 =$$

$$WACC = 0.0767 * 100 =$$

$$WACC = 7.67 \cong 8\%$$



$$F = \$ 206,588.2338 \left\{ 1 + 0.08 \left(\frac{90}{360} \right) \right\} = \$ 210,719.99$$

Este costo es más bajo que el de cobertura a plazo Forward dado esto, es más beneficioso



para la empresa puesto que Importaciones Bendición de Dios pagaría \$ 210,719.99 por los € 200,000.00.

A través del mercado de opciones.

Importaciones Bendición de Dios, S.A podría cubrir la cuenta por pagar de EUR 200,000.00 adquiriendo una opción de compra por la misma cantidad. Una opción de compra costaría 1.5% de prima a un tipo de cambio de USD 1.0536/EUR.

$$\text{EUR } 200,000.00 * 0.015 * \text{USD } 1.0536/\text{EUR} = \text{USD } 3,160.8 \text{ (Presente).}$$

Suponiendo un Tipo de Cambio de USD 1.0232/EUR

$$\text{Opción de compra} = \text{EUR } 200,000.00 * \text{USD } 1.0232/\text{EUR} = \$ 204,640.00$$

$$\text{Prima de opción} \quad \quad \quad \$ 3,160.8$$

$$\text{Gasto total} \quad \quad \quad \$ 207,800.8$$

Si Importaciones Bendición de Dios optara por invertir en el Mercado de Opciones, debería pagar una suma total de \$ 207,800.8 Dado esto, se observa invertir en el mercado de opciones resulta ser una estrategia beneficiosa para la Empresa.



4.4.4. Conclusiones del Caso Práctico.

Importaciones Bendición de Dios, S.A debe tomar una elección final de cobertura dependiendo de la confianza del gerente financiero en sus expectativas sobre el tipo de cambio.

Por lo que se realizó una comparación de las tres alternativas.

Alternativas	Cantidad de EUR	Cantidad de USD
Forward	200,000.00	212,560.00
Spot	200,000.00	210,719.99
Opcion	200,000.00	207,800.08

Si importaciones Bendición de Dios, S.A decidiera optar por la opción del Mercado a Plazo (firmando un contrato Forward), pactando una tasa de cambio de EUR 1.0628 /USD, pagaría un total de \$ 212,560.00

Si decidiera cubrirse a través del Mercado de Spot, invertiría \$ 206,588.2338 a 90 días en una cuenta que genera intereses del 2% trimestral, pagando en total \$ 210,719.99. Siendo un costo más bajo que las opción anterior, Siendo una estrategia factible y beneficiosa para la empresa. Por lo tanto en comparación con la cobertura en el mercado Forward, invertir en el mercado Spot pagaría \$1,840.01 menos.

Por último tenemos la estrategia de invertir en el mercado de opciones; en el cual se adquiere una opción de compra por EUR 200,000.00 costando 1.5% de prima. Si se optara por esta opción de compra, se terminarían pagando \$ 207,800.8. En comparación con la cobertura en el



mercado Spot, invertir en el mercado de opciones es relativamente más beneficioso ya que implicaría pagar \$ 2,919.19 menos.

Comparando los resultados, se puede recomendar a Importaciones Bendición de Dios optar por la estrategia de cobertura en el mercado de Opciones, pactando una tasa de cambio de USD 1.0232/EUR, puesto que esta opción sería la más beneficiosa. Dado que el objetivo principal del gerente financiero es maximizar el rendimiento de los recursos financieros de la empresa, disminuyendo los gastos y costos de la misma.



V. Conclusiones

Al finalizar este trabajo de seminario de graduación se dio el cumplimiento a los objetivos planteados bajo el sub tema de investigación “Análisis del mercado de divisa y su funcionamiento en el comercio internacional” donde se conocen los aspectos más importantes y relevantes sobre las finanzas internacionales, las generalidades del Mercado de divisa y las transacciones que se realizan en dicho mercado, conociendo sus principales característica y funcionamiento.

Asimismo logramos conocer cómo funcionan las transacciones que se efectúan en el mercado de divisa, alcanzando el análisis de las distintas estrategias de cobertura para determinar la más beneficiosa y factible de utilizar durante la realización de transacciones internacionales, en las cuales se trata con distintos tipos de monedas, enfocándonos en la Euro, Dólar.

De esta manera, obtuvimos toda la información relacionada al tema de investigación mediante una investigación descriptiva llegando a ser capaces de poner en práctica los conocimientos adquiridos durante el proceso de investigación del mismo.

Finalmente logramos sugerir según la situación planteada en el caso práctico, el uso del mercado de opciones como la opción más beneficiosa para la empresa.

Logrando así cumplir con los objetivos orientados al de análisis del mercado de divisa y su funcionamiento en el comercio internacional.



VI. Bibliografía

Berk, D. (2008). *Finanzas Corporativas*. Mexico: Pearson Educacion de Mexico, S.A. de C.V.

Cañas, J. S. (s.f.). *Mercado de Divisa*. Obtenido de

<http://www.uca.edu.sv/facultad/clases/maestria/made/m230054/06>

Cazar, M. E. (2001). *El Mercado Internacional de Divisa, Principios Basicos*. Quito-Ecuador:

ABYALA.

Cordobas Padilla, M. (2015). *Finanzas Internacionales*. ECOE.

Eiteman, D., Stonehill, A., & Moffett, M. (2011). *Las Finanzas en las empresas multinacionales*.

Mexico: Pearson Educacion.

Estay, E. (s.f.). *Mercado Financiero y estrategia financiera*. Obtenido de <https://www.aiu.edu>

Fernandez, P. (2000). *Valoracion de Empresas*. Barcelona: Gestion.

Kosikowski, Z. (2007). *Finanzas Internacionales (Tercera Edicion)*. Mexico, D.F.: McGraw Hill

Interamericana Editores, S.A. de C.V.

Labastida Tovar, M. E. (2013). *Finanzas Internacionales*. Barcelo, España: Pearson Educacion.

Madura, J. (2015). *Administracion financiera y internacional*. Madriz, España: Cengage

Learning.

Mancera, A. C. (2014). *Economia Internacional*. Mexico: Ebook.



Martinez, H. G. (1997). *Mercado de Derivados, Tesis de Posgrado de Maeatros*. Obtenido de Universidad de Nueva Leon, Mexico.

Mascareñas, J. (2012). *Monografía de Juan Mascareñas sobre Finanzas Corporativas*. Madriz.

Matus, J. R. (2002). *Finanzas Internacionales*. Madriz: PEARSON EDUCACION.

Obstfeld, M., Melitz, M. J., & Krugman, P. R. (2012). *Economía Internacional, Taoria y Política (9 Edicion)*. Cañizal: PEARSON EDUCACION, S.A.

Ortiz Mozo, J. (2017). *MERCADO INTERBANCARIO* . Obtenido de Universidad de Valladolid-Mexico.

Rahnema , A. (2007). *Finanzas Internacionales*. Barcelo, España: Ediciones Deusto.

Ramirez Piedra, J. A. (2013). *Mercado de divisas*. Loja-Ecuador.



VII. Anexos

CONTRATO DE COMPRAVENTA DE DIVISAS Y DEPÓSITO BANCARIO

RECA 0340-437-008023/02-15949-0512

CONTRATO DE COMPRAVENTA DE DIVISAS Y DEPÓSITO BANCARIO DE DINERO QUE EN LOS TÉRMINOS DEL PROEMIO, LAS DECLARACIONES Y LAS CLÁUSULAS QUE APARECEN A CONTINUACIÓN, CELEBRAN POR UNA PARTE “BANCO MONEX, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, MONEX GRUPO FINANCIERO”, EN LO SUCESIVO “EL BANCO”, REPRESENTADA POR EL SEÑOR JACOBO G. MARTINEZ FLORES, Y POR LA OTRA LA PERSONA MORAL CUYOS DATOS APARECEN EN EL PROEMIO DEL PRESENTE CONTRATO A QUIEN EN LO SUCESIVO SE LE DENOMINARÁ “EL CLIENTE”.

DECLARACIONES

I. Declara el Banco, por conducto de su representante legal que:

- a) Es una sociedad legalmente constituida conforme a las leyes de México, en especial a la Ley de Instituciones de Crédito.
- b) Está legalmente facultada para celebrar el presente Contrato y asumir las obligaciones que del mismo se derivan y desea celebrarlo en los términos y condiciones que más adelante se señalan.
- c) Su representante comparece en su carácter de apoderado, manifestando que sus facultades no le han sido revocadas, suspendidas, ni limitadas.
- d) Ha desarrollado un servicio que opera mediante la utilización de los Sistemas Electrónicos, el cual permite que el Cliente le envíe Instrucciones o bien pueda hacer cualquier consulta a la Cuenta o a las Cuentas Asociadas, mediante el uso de la Contraseña que sustituye a la firma autógrafa, de conformidad con los términos, condiciones y alcances que en el presente contrato se establecen.
- e) El presente contrato de adhesión se encuentra debidamente inscrito en el Registro de Contratos de Adhesión de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros, bajo los datos y números señalados en el Proemio.

II. Declara el Cliente, bajo protesta de decir verdad que:

- a) Es una persona moral legalmente constituida, ser de la nacionalidad señalada en el Proemio, contar con el Registro Federal de Contribuyentes, y tener por representante(s) legal(es) a la(s) persona(s) indicada(s) en el Proemio de este Contrato, declarando que el(los) poder(es) de dicho(s) representante(s) no le(s) ha(n) sido revocado(s), suspendido(s) ni limitado(s).



En el supuesto de que los poderes referidos en el párrafo anterior se encuentren limitados a ejercerse por dos o más apoderados, el Cliente reconoce y acepta que dichos apoderados ejercerán sus facultades conjuntamente mediante el uso de la Contraseña.

En el supuesto de cambio de representante(s) legal(es), el Cliente se obliga a notificarlo fehacientemente por escrito al Banco, adjuntando copia de los poderes correspondientes, en caso de no realizar la notificación anteriormente señalada, el Banco no será responsable de las Operaciones efectuadas en acato a las Instrucciones recibidas del(los) representante(s).

b) La información proporcionada por él, contenida en el Proemio del contrato, es verdadera y que los documentos con los que acreditó su identidad son genuinos y legítimos.

c) Los recursos con los que celebre las Operaciones objeto del presente contrato son de su propiedad y producto del desarrollo normal de actividades propias, y que por lo tanto no provienen de la realización de actividades ilícitas, ratificando que conoce y entiende plenamente las disposiciones relativas a las Operaciones realizadas con recursos de procedencia ilícita y sus consecuencias. En el evento de que los recursos con los que efectúe el pago de las Operaciones derivadas de este contrato sean propiedad de un tercero, el Cliente se obliga a notificar por escrito al Banco tal situación y el nombre del tercero de que se trate.

d) Autoriza al Banco para que proporcione los datos y documentos relativos a su identificación a las demás entidades integrantes de Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V., y sus subsidiarias con las que pretenda establecer relación comercial, en virtud de que dicho Grupo Financiero integrará un solo expediente de identificación.

e) Otorga su consentimiento para que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores investigue actos o hechos que contravengan lo previsto en las leyes financieras.

f) Desea celebrar Operaciones con el Banco o con alguna(s) de las Entidades Financieras, mediante el envío de Instrucciones a través de los Sistemas Electrónicos y al amparo de uno varios Contratos, por lo que en este acto manifiesta su consentimiento expreso para utilizar los Sistemas Electrónicos.

g) Autoriza al Banco para que divulgue la información que se derive de las Operaciones de Compraventa: (i) a las personas a las que tenga que dar información de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Instituciones de Crédito, Ley del Mercado de Valores, en las disposiciones de carácter general que de ellas deriven, (ii) a las sociedades de información crediticia a que hace referencia la Ley para Regular las Sociedades de Información Crediticia y (iii) a las entidades financieras por cuyo conducto se hayan liquidado dichas operaciones, con el fin de prevenir operaciones con recursos de procedencia ilícita.

h) Reconoce y acepta que la Contraseña sustituye a su firma autógrafa, de conformidad con los términos, condiciones y alcances que en el presente Contrato se establecen.



- i) El Banco hizo de su conocimiento el contenido del Contrato y de todos los documentos a suscribir, así como los cargos, Comisiones o gastos que, en su caso, generará la celebración del mismo.
- j) El Banco le proporcionó los siguientes datos de la CONDUSEF: i) Centro de Atención Telefónica 01 (55) 53- 400-999 y lada s/costo 01-800-999-8080; ii) dirección de Internet www.condusef.gob.mx; y iii) correo electrónico webmaster@condusef.gob.mx.

Expuesto lo anterior, ambas partes están de acuerdo en sujetarse a las siguientes:

CLÁUSULAS

CAPÍTULO PRIMERO DEFINICIONES

PRIMERA.- Para efectos del presente Contrato, los siguientes términos tendrán los significados que se expresan a continuación, igualmente aplicables en singular o plural:

Carátula: Significa la página o documento adjunto al Contrato, que forma parte integrante del mismo y que contiene entre otras cosas, las condiciones generales de negociación con el Cliente relacionadas con la compraventa de divisas y el manejo de las cuentas, incluyendo las Comisiones por los servicios prestados por el Banco.

CONDUSEF: Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.

Confirmación: Significa el documento que el Banco enviará al Cliente en términos de lo que dispone la Cláusula Quinta del Contrato, el cual contendrá las características de la Operación de Compraventa.

Comisiones: Significa las cantidades de dinero que el Banco cobra al Cliente por las operaciones pasivas o de servicio, que se generan por la administración y cumplimiento del presente Contrato, incluyendo aquellas cantidades que sean publicadas en el Sitio o las que sean plasmadas en la Carátula.

Contraseña: Significa la clave alfanumérica de carácter confidencial cuya configuración es desconocida para los empleados y funcionarios del Banco, que en sustitución de la firma autógrafa utilizará el Usuario para acceder a los Sistemas Electrónicos con plena manifestación de la voluntad y facultades necesarias para que este último envíe Instrucciones al Banco o a las Entidades Financieras y realice consultas de cualquier tipo en relación con las Cuentas Asociadas. En los Sistemas Electrónicos esta clave alfanumérica podrá ser identificada bajo diversas denominaciones, tales como Número Secreto, NIP, Clave, Password, etc., todas ellas sinónimos.



Las claves contenidas en el Dispositivo de Acceso serán consideradas también como parte de la Contraseña, siempre y cuando dichas claves sean ingresadas a los Sistemas Electrónicos.

Contrato: Significa conjuntamente la Carátula, el Proemio, el presente instrumento y cualquier contrato celebrado o que celebre el Cliente con el Banco o cualquiera de las Entidades Financieras Integrantes del Grupo Financiero mediante su firma autógrafa, o cualquier convenio que los modifique o adicione.

Contravalor: Respecto de cada Operación, el importe en Pesos, que resulte de multiplicar la cantidad de Divisas por el Tipo de Cambio.

Correo Electrónico: Significa la dirección de carácter electrónico determinada por cada una de las partes.

Cuenta: La o las cuentas de depósito bancario de dinero en Moneda Nacional y/o en Monedas Extranjeras abierta por el Banco al Cliente en términos de la Cláusula Novena del Contrato.

Cuentas Asociadas: Significa todos los Contratos que se encuentren asociados en los Sistemas Electrónicos.

Destinatario: La persona física o moral determinada en el Proemio, en cuyas cuentas bancarias o a cuyo favor el Banco podrá entregar los Pesos o las Divisas objeto de las Operaciones de Compraventa de Divisas o bien los recursos depositados en la Cuenta.

Día Hábil: Significa el día del año que no sea sábado ni domingo, en que las instituciones de crédito estén autorizadas para celebrar operaciones con el público.

Dispositivo de Acceso: Significa la(s) tarjeta(s) o token(s) que el Banco entregará al Cliente de conformidad con lo dispuesto en el presente Contrato, cuyo uso es intransferible y la(s) cual(es) deberá(n) ser utilizada(s) por el Usuario.

Divisas: A los Dólares, así como a cualquier otra moneda extranjera libremente transferible y convertible de inmediato a Dólares que la parte que actúe como vendedor deberá entregar a la parte que actúe como comprador y será aquella que precisamente las partes convengan en la Fecha de Celebración de cada Operación.

Dólares: Moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.

Entidades Financieras: Las instituciones que formen parte del grupo financiero encabezado por Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V.

Fecha de Celebración: Al Día Hábil en que las partes convengan una Operación.

Fecha de Liquidación: Al Día Hábil en el cual sea exigible el cumplimiento de las obligaciones pactadas en la Operación pudiendo ser la misma Fecha de Celebración (Fecha Valor mismo Día), el Día Hábil inmediato siguiente (“Fecha Valor 24 horas”), o el segundo Día Hábil siguiente a la Fecha de Celebración de la Operación (“Fecha Valor 48 horas”).



GAT: Significa la Ganancia Anual Total Neta determinada conforme a las disposiciones de carácter general expedidas por Banco de México, misma que será determinada de conformidad con los puntos porcentuales establecidos en los documentos aplicables al presente contrato.

Instrucciones: Los movimientos u opciones realizadas por el Cliente y/o Personal Autorizado a través de los medios establecidos en el presente Contrato, y/o elegidos de aquellos que permitan los menús de diálogo de los Sistemas Electrónicos, que en forma electrónica envíe el Usuario al Banco o a las Entidades Financieras para celebrar Operaciones.

Internet: El medio electrónico de comunicación masivo a través del cual un equipo de cómputo que reúna un mínimo de características puede enviar y recibir datos, voz, vídeo y demás información a través de redes telefónicas locales o internacionales, vía cable o transmisión de ondas, incluyendo la vía satélite y demás redes públicas o privadas de comunicación, utilizando a su vez a diversas empresas proveedoras del servicio de conexión, que mediante la utilización de equipos de cómputo denominados servidores y ruteadores transfieren la información para que ésta llegue hacia el equipo de cómputo destinatario.

IPAB: Instituto para la Protección al Ahorro Bancario

Operaciones y/o Operación de Compraventa: Significa cualquier transacción que el Cliente pueda celebrar con el Banco o con las Entidades Financieras y/o aquellas compraventas en las cuales las Divisas y su Contravalor se entreguen a más tardar cuatro Días Hábiles después de la Fecha de Celebración de la Operación correspondiente, designándose como “Fecha Valor mismo Día”, “Fecha Valor 24 horas” o “Fecha Valor 48 horas” o “Fecha Valor 72 Horas” o “Fecha Valor 96 horas”.

Personal Autorizado: Las personas cuyos nombres y firmas se incluyen en el Proemio, las cuales son autorizadas por el Cliente para: (i) celebrar Operaciones de Compraventa al amparo del Contrato; (ii) hacer disposiciones con cargo a la o las Cuentas o determinar al Banco respecto al destino de la contraprestación derivada de las Operaciones de Compraventa; (iii) determinar el Destinatario en cuya cuenta bancaria o a cuyo favor el Banco entregará los Pesos o las Divisas objeto de las Operaciones de Compraventa o bien los recursos depositados en la o las Cuentas; (iv) instruir al Banco respecto a la adición, modificación o eliminación de Destinatarios; (v) autorizar al Banco para realizar cargos a las cuentas bancarias determinadas por el Cliente y que éste tenga abiertas en el Banco o en otras Instituciones; (vi) instruir al Banco respecto a la adición, modificación o eliminación de cuentas bancarias en las cuales el Banco podrá realizar el cargo señalado en el numeral anterior;

(vii) acceder a las Cuentas Asociadas a través de los Sistemas Electrónicos, así como, en su caso, para enviar Instrucciones para la celebración de Operaciones. En virtud de lo anterior, cualquier alusión que se haga en el Contrato a Instrucciones giradas por el Cliente, se deberán entender incluidas en las mismas las Instrucciones giradas por el Personal Autorizado.

El Cliente podrá limitar o revocar la autorización previamente otorgada o bien autorizar a más personas, bastando para ello la autorización firmada en los registros especiales que lleve el Banco.



Pesos: La moneda de curso legal en los Estados Unidos Mexicanos.

Sistemas Electrónicos: Significan todos aquellos programas o sistemas automatizados, desarrollos tecnológicos y/o de telecomunicación, propiedad o bajo licencia del Banco, los cuales permiten que el Cliente a través de un equipo de cómputo envíe Instrucciones al Banco o a las Entidades Financieras en forma electrónica y remota para la celebración de Operaciones, así como para que realice consultas.

Sitio: La dirección electrónica dentro de la red mundial conocida como Internet e identificada como <http://www.monex.com.mx>.

Tipo de Cambio: Respecto de cada Operación el monto pactado en Pesos que el comprador deberá pagar por cada unidad de Divisa que adquiera, el cual convendrán libremente las partes en la Fecha de Celebración.

Unidad Especializada: Significa la unidad especializada de atención a usuarios del Banco cuyo objeto es atender cualquier queja o reclamación del Cliente, la cual cuenta con los siguientes teléfonos en la Ciudad de México: 5230-0200 Ext. 0446 y 5231- 0446 y su correo electrónico es: gmascorro@monex.com.mx.

Dicha Unidad Especializada cuenta con personal en cada Estado de la República Mexicana, cuyos datos podrán ser obtenidos por el Cliente en cualquier oficina del Banco.

Usuario: Significa el Cliente o, en su caso, el Personal Autorizado.

CAPÍTULO SEGUNDO OPERACIONES DE COMPRAVENTA DE DIVISAS

SEGUNDA.- Al amparo del presente contrato las partes podrán realizar Operaciones, actuando para cada Operación, indistintamente ya sea como compradores o vendedores, de conformidad con lo siguiente:

I. Derivado de cada una de las Operaciones, las partes llevarán a cabo compraventas de Divisas al contado, en las que dependiendo el carácter con el que actúen, sea como vendedores, transmitan la propiedad de las Divisas,

o bien, sea como compradores, paguen por ellas el correspondiente Contravalor, precisamente en la Fecha de Liquidación y conforme al Tipo de Cambio para cada una de las Operaciones.

II. La Fecha de Liquidación, el Tipo de Cambio, la Divisa así como su cantidad y el Contravalor, deberán pactarse en Días Hábiles, de manera verbal, escrita, telefónica, a través de medios electrónicos o de telecomunicaciones.

TERCERA.- El Cliente designa para representarlo en todo lo relativo al presente Capítulo, a la(s) persona(s) indicada(s) en el Proemio de este contrato, quien(es) acredita(n) su personalidad con los documentos en el mismo señalado(s) copia del(los) cual(es) se agrega(n) a este instrumento.



En caso de cambio de representante(s), el Cliente se obliga a notificarlo fehacientemente por escrito a el Banco, adjuntando copia de los poderes correspondientes, en caso de no realizar la notificación anteriormente señalada, el Banco no será responsable de las Operaciones efectuadas en acato a las Instrucciones recibidas del(los) representante(s).

El Personal Autorizado es designado por el Cliente bajo su estricta responsabilidad y riesgo, otorgándole expresamente la autorización a que se refiere el artículo 310 del Código de Comercio. Dicho Personal Autorizado se considerará como factores del Cliente para todos los efectos legales a que haya lugar, por lo que el Personal Autorizado podrá girar todo tipo de instrucciones para realizar Operaciones en nombre y por cuenta del Cliente, así como para instruir el destino de la contraprestación derivada de las Operaciones. En tal virtud, el Cliente libera al Banco, sus funcionarios y empleados de cualquier responsabilidad derivada o por derivar de los actos y Operaciones realizados en acato a las Instrucciones del Personal Autorizado.

CUARTA.- Cuando las Operaciones tengan que ser liquidadas por el Banco en Pesos o Divisas, cumplirá con la citada liquidación mediante depósito de los Pesos o las Divisas en las Cuentas que el Cliente en su caso señala en el Proemio del presente Contrato.

El Cliente podrá liquidar las Operaciones mediante depósito en las cuentas que el Banco designe para tales efectos, en el entendido que se considerará liquidada la Operación hasta el momento en que el Banco tenga debidamente acreditados y disponibles los fondos en dichas cuentas.

Las partes se obligan a entregar la Divisa y los Pesos en la Fecha de Liquidación, en fondos disponibles y libres de cualquier deducción o reclamación, a excepción de las deducciones o retenciones de impuestos que las partes estuvieran obligados a efectuar.

QUINTA.- Posteriormente a la concertación de la Operación, el Banco enviará al Correo Electrónico del Cliente la Confirmación de la Operación. Una vez enviada la Confirmación, la Operación se entenderá debidamente formalizada, obligándose el Cliente a liquidar la misma en los términos de la citada Confirmación.

Cada Confirmación deberá incluir los siguientes datos: (i) la cantidad y tipo de Divisa que será objeto de compraventa en una Operación (ii) el Tipo de Cambio para determinar el Contravalor de la Operación, (iii) la Fecha de Celebración y la Fecha de Liquidación, en su caso, y (iv) cualquier otra obligación a cargo de las partes o cualquier otro término que las partes consideren conveniente.

En el supuesto de que se haga imposible para el Banco el envío de la Confirmación a través de correo electrónico, se tendrá por cumplido el citado envío si el mismo se realiza vía fax o por mensajería.

El Cliente conviene expresamente y está de acuerdo en que una vez recibida la Confirmación contará con un plazo que vencerá en la fecha en que el Banco liquide la Operación para objetar la misma, siempre y cuando dicha objeción se realice mediante escrito dirigido a el Banco en el cual conste fehacientemente la recepción del mismo por parte de la Dirección de Contraloría. En caso de no presentar objeción alguna, se entenderá para todos los efectos legales a que haya lugar que la Operación ha sido expresamente consentida y aceptada por el Cliente.



Para efectos de lo señalado en el párrafo anterior, el Cliente manifiesta tener pleno conocimiento de que, una copia de la Confirmación de cada una de las Operaciones que se celebren al amparo del presente contrato, se encuentran a su disposición, al día hábil siguiente de celebrada la Operación, en el domicilio del Banco.

En caso de contradicción entre los términos de la Confirmación y el texto de este Contrato la Confirmación prevalecerá.

Una vez liquidada la Operación la Confirmación hará las veces de la factura respectiva, por lo que esta última reunirá los requisitos fiscales aplicables.

En el supuesto de que la Operación no sea liquidada, el Banco enviará por el mismo medio que envió la Confirmación la cancelación de esta última y de la Operación.

SEXTA.- Las partes convienen en que no se entenderá como incumplimiento del presente Contrato por parte del Banco, cuando el Banco de México o cualquier Autoridad competente ordene(n) la suspensión temporal de las Operaciones.

SÉPTIMA.- De conformidad con lo establecido en el artículo 2185 y demás aplicables del Código Civil para el Distrito Federal, en caso de existir cantidades pagaderas en la misma Divisa por ambas partes respecto de una o varias Operaciones, las dos deudas, hasta la cantidad que importe la menor, serán forzosamente compensadas y, por lo tanto, se extinguirán, debiendo la parte cuyo importe sea mayor, realizar el pago por la cantidad en exceso de las cantidades compensadas.

CAPÍTULO TERCERO

DISPOSICIONES RELATIVAS AL DEPÓSITO BANCARIO DE DINERO PARA LA LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES DE COMPRAVENTA

OCTAVA.- Ambas partes convienen que los términos y condiciones contenidos en el presente Capítulo únicamente serán aplicables a los depósitos bancarios de dinero en Pesos o Divisas que realice el Cliente en la o las Cuentas.

Todos los depósitos de dinero en Pesos o Divisas se entenderán retirables a la vista.

Las partes están de acuerdo en que el depósito bancario de dinero a que se refiere este contrato se constituye sin Chequera y sin Tarjeta de Débito, por lo que el Cliente únicamente podrá efectuar retiros con cargo a la o las Cuentas, en los términos señalados en la Cláusula Décima Primera del presente Contrato.

NOVENA.- En virtud de la suscripción del Contrato, el Banco abre al Cliente (i) la Cuenta Bancaria en Moneda Nacional con el número marcado en el Proemio así como (ii) las Cuentas Bancarias en las siguientes Monedas Extranjeras: 1.- Dólares de los Estados Unidos de América, 2.- Dólares Canadienses, 3.- Euros, 4.- Yenes, 5.- Libras Esterlinas y 6.- Francos Suizos, cuyos



números el Banco comunicará al Cliente y en las cuales se podrán realizar, en los términos y condiciones que más adelante se señalan, depósitos y retiros de dinero en Moneda Nacional o Pesos y/o Moneda Extranjera o Divisas.

El Cliente podrá realizar los depósitos en las Cuentas (i) en Pesos y/o; (ii) en las Divisas mencionadas en el párrafo anterior.

Cuando el Cliente deposite Divisas en la o las Cuentas, el Banco se obliga a devolverle dichos recursos en la misma Moneda en que hubiese realizado el depósito, sujeto a los lineamientos y limitantes que para tal efecto emita Banco de México o las autoridades competentes.

Ambas partes convienen en que la o las Cuentas son del tipo denominado en el Proemio, el cual podrá ser modificado discrecionalmente por el Banco previa comunicación que envíe al Cliente a través de cualquiera de los medios a que se refiere la Cláusula Vigésima Octava del Contrato.

La cuenta de depósito referida en la presente Cláusula tiene como objetivos:

- 1) Agilizar las liquidaciones de las Operaciones de compraventa de divisas;
- 2) Facilitar la identificación de los depósitos recibidos mediante la asignación de un número de cuenta y una CUENTA CLABE bancaria.
- 3) Llevar un registro de todas las transacciones de recepción y envío de dinero ligadas a las Operaciones de compraventa.

DÉCIMA.- El Cliente podrá efectuar, para abono a la o las Cuentas, depósitos de dinero en Pesos o en Divisas en efectivo o mediante Cheques, los cuales serán acreditados en la o las Cuentas que corresponda a los Pesos o las Divisas de la siguiente forma: (i) tratándose de depósitos en efectivo, el mismo día en que sean efectivamente recibidos por el Banco; y (ii) tratándose de depósitos realizados con Cheque, este último se recibirá salvo buen cobro y, por lo tanto, el importe que ampare el mismo será acreditado en la o las Cuentas una vez que el Cheque sea efectivamente cobrado por el Banco.

Los depósitos a la o las Cuentas podrán realizarse a través de:

- (i) Depósitos en las cuentas bancarias que el Banco determine al Cliente; (ii) el uso de equipos y sistemas electrónicos que al efecto establezca el Banco; (iii) transferencias electrónicas de dinero; (iv) traspaso de otra cuenta que el Cliente mantenga con el Banco u; (iii) otros medios que autorice el Banco.

DÉCIMA PRIMERA.- El Cliente podrá disponer parcial o totalmente de las sumas que se encuentren depositadas en la o las Cuentas previa instrucción enviada a el Banco y a través de transferencia de fondos a favor del propio Cliente o de los Destinatarios, órdenes de traspaso a distintas cuentas, ya sean propias o de los Destinatarios, o a través de cualquier otro medio que autorice el Banco. Las Instrucciones antes señaladas deberán reunir las características que el Banco determine.



Cuando el Cliente instruya al Banco disposiciones de Divisas depositadas en la o las Cuentas, el primero reconoce y acepta que el Banco podrá entregarle las citadas Divisas hasta dos Días Hábiles posteriores a la fecha en que reciba la instrucción de el Cliente, tomando en consideración el tipo de Divisa y el horario en que realice la solicitud. En virtud de lo anterior, los depósitos de Divisas en la o las Cuentas se entenderán como retirables con previo aviso.

En caso de existir Operaciones de Compraventa vigentes o pendientes de liquidar, o bien, saldos insolutos pendientes de pago, el Cliente reconoce y acepta que el Banco podrá limitar el monto máximo de dinero del cual podrá disponer en términos de lo señalado en el párrafo anterior.

En caso de existir errores en los datos proporcionados por el Cliente, el Banco no tendrá responsabilidad alguna por realizar las transferencias de conformidad con las Instrucciones recibidas al efecto. Tampoco habrá responsabilidad del Banco por los daños y perjuicios que se pudieran causar al Cliente cuando por caso fortuito o fuerza mayor no sea posible transferir los fondos a través de los sistemas de pagos operados por Banco de México o por otras instituciones, igualmente en el caso de que la cuenta de abono sea objeto de alguna medida de aseguramiento dictada por autoridad judicial o administrativa, o bien, hubiere sido cancelada.

El Banco quedará liberado de toda responsabilidad en el momento en que, en su caso, transmita a la institución de crédito receptora los fondos correspondientes, asimismo no tendrá responsabilidad en el evento de que dichos fondos no sean por cualquier causa aceptados por la institución de crédito receptora y, en consecuencia, esta última proceda a su devolución. En todo caso el Banco estará facultado para cobrar las Comisiones que correspondan, aún cuando no se realice la transferencia de fondos por las causas aquí expresadas.

El Banco quedará facultado por el Cliente para realizar intercambio de información con Banco de México y las instituciones de crédito receptoras, intermediarias o corresponsales, a fin de llevar a cabo las transferencias de fondos.

DÉCIMA SEGUNDA.- El Cliente en este acto autoriza de manera irrevocable al Banco para compensar o bien para pagar las Operaciones de Compraventa u otras Operaciones que celebren ambas partes al amparo de éste u otros contratos, así como cualquier Comisión, interés o gasto derivado del Contrato con cargo a (i) los saldos de la o las Cuentas, o bien (ii) de cualquier saldo a favor del Cliente.

En el supuesto de que el saldo de la o las Cuentas, o de cualquier saldo a favor del Cliente no sea suficiente para cubrir o pagar totalmente las obligaciones del Cliente derivadas de éste u otros contratos celebrados con el Banco, autoriza de manera irrevocable al Banco para que en forma discrecional determine la forma y prelación en que aplicará dicho saldo.

DÉCIMA TERCERA.- Dependiendo el tipo de la o las Cuentas, las cantidades de dinero que sean depositadas en la misma podrán generar rendimientos a favor del Cliente, los cuales se causarán de acuerdo con los lineamientos y políticas estipulados por el Banco al efecto. Los citados rendimientos se calcularán sobre el saldo promedio diario que el Cliente mantenga depositado en la o las Cuentas, dividiendo la tasa de interés referida en el siguiente párrafo entre 360 (trescientos



sesenta) y multiplicando el resultado así obtenido por el número de días efectivamente transcurridos durante el período en el cual se devenguen los rendimientos; serán computados mensualmente y podrán ser abonados en la o las Cuentas el último día de cada mes o dentro de los 2 (dos) primeros Días Hábiles del mes inmediato siguiente. Los cálculos se efectuarán cerrándose a centésimas.

El Banco dará a conocer al Cliente la tasa de interés que se aplicará para el pago de rendimientos de los depósitos realizados en la o las Cuentas a través de avisos publicados en cualesquiera de los siguientes medios: (i) el Sitio; (ii) los Sistemas Electrónicos; (iii) lugares abiertos al público en las oficinas del Banco; (iv) periódicos de amplia circulación; o, (v) el Estado de Cuenta.

El Banco se reserva invariablemente el derecho de revisar y ajustar en cualquier momento la tasa de interés a que se refiere la presente Cláusula.

DÉCIMA CUARTA.- Cuando los depósitos sean considerados como derivados de una operación ilícita a juicio de cualquier autoridad y ésta requiera al Banco la reversión del abono, el Cliente autoriza al Banco a cargar de inmediato el importe correspondiente, así como el de las penalizaciones y gastos de defensa, haciéndose directamente responsable de las consecuencias legales que en su caso procedan, liberando al Banco de toda responsabilidad civil, mercantil, penal, fiscal o cualquier otra acción que respecto de estas Operaciones pudiera derivarse.

Asimismo, el Banco tendrá la facultad de negarse a recibir depósitos a la Cuenta cuando lo considere necesario para prevenir el encubrimiento y la realización de Operaciones con recursos de procedencia ilícita.

DÉCIMA QUINTA.- El Banco, de conformidad con las Disposiciones que en la materia expida Banco de México, podrá determinar el importe de las Comisiones a cargo del Cliente derivadas de las Operaciones realizadas al amparo de lo dispuesto en el presente Capítulo, las cuales se darán a conocer en todo momento al Cliente en el Sitio.

CAPÍTULO CUARTO SERVICIOS A TRAVÉS DE INTERNET.

DÉCIMA SEXTA.- Las Operaciones que se celebren al amparo del Contrato podrán pactarse entre las partes en forma verbal, ya sea personal o telefónica, escrita o a través de los Sistemas Electrónicos, para este último caso el Cliente manifiesta que se le han explicado y está conforme con los términos y condiciones estipulados en este Capítulo.

Las Operaciones y servicios que podrá proporcionar el Banco al Cliente a través de los Sistemas Electrónicos consisten, de manera enunciativa, más no limitativa, en:

1. Envío de Instrucciones para retirar recursos con cargo al saldo disponible de cualquiera de sus Cuentas o Cuentas Asociadas y para abono a cuentas del propio Cliente o de terceros.



2. Registro de cuentas propias y de terceros para el envío de transferencias electrónicas de dinero.
3. Consulta de saldos, movimientos e información financiera de la Cuenta o Cuentas Asociadas, así como de los estados de cuenta emitidos en virtud de éstas.
4. Compraventa de Divisas.
5. Envío de Instrucciones para celebrar Operaciones sobre la Cuenta o Cuentas Asociadas.
6. Cualquier otra Operación o servicio que el Banco llegara a autorizar y ponga a disposición del Cliente a través de los Sistemas Electrónicos.

En virtud de cada Operación realizada a través de los Sistemas Electrónicos, el Banco enviará al Correo Electrónico del Cliente señalado en el Proemio del presente Contrato, una confirmación en la cual determinará los elementos y características de la Operación realizada.

El Cliente reconoce y acepta que las Instrucciones enviadas por los Usuarios a través de los Sistemas Electrónicos mediante el uso de la Contraseña serán consideradas como instrucciones incondicionales.

Cuando el Usuario envíe Instrucciones a través de los Sistemas Electrónicos para la celebración de Operaciones, el Banco le proporcionará un número de folio a efecto de que pueda identificar las mismas y, en su caso, realizar las aclaraciones que considere necesarias.

Dicho número de folio conjuntamente con el estado de cuenta que sea emitido por el Banco en virtud de lo establecido en los Contratos, harán constar la creación, transmisión, modificación o extinción de los derechos y obligaciones derivados de las Operaciones.

En cumplimiento a las disposiciones legales, las Operaciones que realice el Cliente a través de los Sistemas Electrónicos, quedarán sujetas a los límites de los montos individuales y agregados diarios que, en su caso, determine el Cliente. En caso de no ser definidos por el Cliente, dichos límites podrán ser sugeridos por el Banco.

DÉCIMA SÉPTIMA.- En virtud de la suscripción del presente contrato, el Banco entregará al Cliente un Dispositivo de Acceso, el cual contiene claves aleatorias que, en su caso, le serán solicitadas para permitirle el acceso a los Sistemas Electrónicos o bien para confirmar sus Instrucciones.

Asimismo y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 57 de la Ley de Instituciones de Crédito, mediante el uso de su Contraseña el Cliente podrá designar Personal Autorizado, así como limitar o revocar las autorizaciones previamente otorgadas.

El Personal Autorizado contará con la autorización a que se refiere el artículo 310 del Código de Comercio, por lo que se considerarán como factores del Cliente para todos los efectos legales a que haya lugar y, por lo tanto, podrán girar todo tipo de Instrucciones para celebrar Operaciones en nombre y por cuenta del Cliente, así como para instruir el destino de la contraprestación derivada de las mismas.



En virtud de lo anterior, el Cliente libera al Banco, sus funcionarios y empleados de cualquier responsabilidad derivada o por derivar de las Operaciones celebradas en acato a las Instrucciones recibidas por parte del Personal Autorizado.

DÉCIMA OCTAVA.- El Banco entregará al Cliente un Dispositivo de Acceso por cada persona que sea autorizada por éste, el cual será considerado como adicional al señalado en la Cláusula anterior y deberá ser habilitado o, en su caso, deshabilitado por el Cliente a través del procedimiento de autenticación que el

Banco establezca en el Sitio de Internet para tales efectos. El costo del o los Dispositivos de Acceso será(n) con cargo al Cliente.

Las consultas o Instrucciones enviadas a través de los Sistemas Electrónicos por el Personal Autorizado mediante el uso de la Contraseña, serán consideradas para todos los efectos legales a que haya lugar como realizadas por el propio Cliente, quien las acepta y reconoce desde ahora como suyas, considerándose por tanto como obligatorias y vinculantes para éste.

DÉCIMA NOVENA.- En caso de reposición por robo, extravío o deterioro del Dispositivo de Acceso, el Banco entregará al Cliente un nuevo Dispositivo de Acceso en el domicilio del Banco señalado en el presente Contrato. El Cliente deberá pagar al Banco el costo de la reposición del Dispositivo de Acceso que se encuentre publicado en el Sitio al momento de la reposición.

VIGÉSIMA.- Para lograr la conexión a los Sistemas Electrónicos, el Banco y el Cliente se obligan a lo siguiente:

a) El Usuario deberá contar con equipo de cómputo y con servicio de Internet para poder acceder al Sitio, mismos que deberá también mantener actualizados de modo que conserven compatibilidad con los equipos y Sistemas Electrónicos del Banco. Dichos requisitos de compatibilidad serán publicados en el Sitio.

b) El Banco permitirá al Usuario conectarse a través de Internet a los Sistemas Electrónicos, mediante el uso de la Contraseña, siempre y cuando el Usuario realice el procedimiento de autenticación que el Banco le determine.

Una vez realizada la autenticación a satisfacción del Banco, el Usuario podrá tener acceso a los Sistemas Electrónicos para enviar Instrucciones al Banco o a las Entidades Financieras o bien para realizar consultas de las Cuentas Asociadas.

c) El Banco fijará libremente las bases, requisitos y condiciones para la utilización de los Sistemas Electrónicos, las cuales podrá modificar sin requerir el consentimiento previo del Cliente.

VIGÉSIMA PRIMERA.- El Banco prestará al Cliente los servicios materia de este Contrato dentro de los días y horarios que el Banco establezca al efecto. En el supuesto de que el Usuario envíe Instrucciones al Banco fuera de los días y horarios establecidos por este último, las citadas Instrucciones se entenderán enviadas el día hábil siguiente.



El Banco no estará obligado a prestar los servicios objeto del presente Contrato en los siguientes casos:

- a) Cuando la Instrucción enviada por el Usuario sea insuficiente, inexacta, errónea o incompleta por fallas en los Sistemas Electrónicos.
- b) Cuando los equipos de cómputo o el acceso a Internet del Usuario no se encuentren actualizados, no sean compatibles o presenten cualquier falla, restricción de uso o limitaciones de cualquier naturaleza que le imposibiliten acceder a los Sistemas Electrónicos.
- c) En razón de la necesidad de realizar tareas de reparación y/o mantenimiento de todo o parte de los elementos que integran los Sistemas Electrónicos.
- d) Por las causas identificadas en la Cláusula Vigésima Sexta del presente Contrato.

VIGÉSIMA SEGUNDA.- El Cliente reconoce el carácter personal e intransferible de la Contraseña, la cual quedará bajo su custodia, control y cuidado, por lo que será de su exclusiva responsabilidad cualquier daño o perjuicio que pudiese sufrir como consecuencia del uso indebido de la misma. El Cliente se

obliga a extremar las medidas que resulten necesarias a fin de resguardar la confidencialidad de la Contraseña, de modo que a partir de la suscripción de este contrato el Cliente asume en forma expresa la plena y exclusiva responsabilidad por su utilización.

El Cliente reconoce y acepta que la utilización de la Contraseña sustituirá a su firma autógrafa por una de carácter electrónico, por lo que las constancias documentales o técnicas en donde aparezca producirán los mismos efectos que las leyes otorguen a los documentos suscritos por las partes y, en consecuencia, tendrán igual valor probatorio.

En razón de lo anterior, ambas partes reconocen y aceptan que a través de los Sistemas Electrónicos el Cliente podrá suscribir Contratos con el Banco o con las Entidades Financieras para la celebración de Operaciones mediante el uso de la Contraseña.

VIGÉSIMA TERCERA.- Queda expresamente establecido que las Operaciones que se celebren en virtud de las Instrucciones que envíe el Usuario al Banco o a las Entidades Financieras a través de los Sistemas Electrónicos se registrarán, siempre y sin excepción alguna, por los términos y condiciones generales consignados en los Contratos respectivos de cada Operación en particular.

Cuando las Instrucciones enviadas por el Usuario consistan en la modificación o inclusión de cuentas bancarias, el Usuario deberá requisitar todos los datos que le sean solicitados en los Sistemas Electrónicos, por lo que el Cliente libera al Banco y a las Entidades Financieras en el supuesto de que los datos no se encuentren completos o contengan errores u omisiones, o bien que la cuenta bancaria se encuentre: (i) embargada, inmovilizada o bloqueada por disposición de autoridad judicial o administrativa competente; (ii) cancelada; o (iii) sea inexistente.



Por lo anterior, serán de la exclusiva responsabilidad del Cliente los traspasos de efectivo que realice el Banco o cualquiera de las Entidades Financieras a las cuentas determinadas por el Usuario.

VIGÉSIMA CUARTA.- Por los servicios prestados en virtud del presente Capítulo, el Banco cobrará al Cliente las cuotas o Comisiones que el primero determine mediante políticas de carácter general. El monto de dichas cuotas o Comisiones, así como la forma para calcularlas serán informadas por el Banco al Cliente mediante la Carátula que forma parte integrante del presente Contrato. Asimismo, el Cliente en este acto autoriza al Banco para cobrarle las citadas cuotas o Comisiones mediante cargo a la Cuenta o, en su caso a las Cuentas Asociadas.

VIGÉSIMA QUINTA.- El Banco es la propietaria o titular de los derechos de los Sistemas Electrónicos, por lo que sin el consentimiento de éste el Usuario no podrá transferir, divulgar o dar un uso distinto a los Sistemas Electrónicos, en caso contrario, el Cliente será responsable de los daños y perjuicios que se ocasionen al Banco o a terceros.

El Cliente acepta que es su responsabilidad la administración de la información que genere mediante el uso de los Sistemas Electrónicos y se encuentre residente en sus equipos de cómputo, en los elementos de guarda de información integrados a los mismos o respaldada en disco flexible o cualquier otro medio que exista o llegare a existir y que pueda ser modificada por personas que tengan acceso a los medios mencionados.

El Cliente reconoce y acepta que la información que obtenga a través de los Sistemas Electrónicos no sustituirá a la información contenida en los estados de cuenta emitidos por el Banco en virtud de lo dispuesto en los Contratos, por lo que ambas partes convienen que en el supuesto de que exista cualquier discrepancia entre la información contenida en los citados estados de cuenta y la información obtenida por el Cliente, siempre prevalecerá la primera sobre la segunda.

El Banco podrá realizar la inhabilitación de la Contraseña y Sesiones en los siguientes supuestos:

(i) **Inhabilitación de Contraseña.-** El Banco inhabilitará la Contraseña cuando se registren 3 (tres) intentos de ingreso a los Sistemas Electrónicos y se registren errores en la digitación de los caracteres que forman parte de la Contraseña.

Con independencia de lo anterior, el Banco permitirá al Cliente el restablecimiento de la Contraseña, siguiendo el procedimiento que le indique mediante un aviso dado a conocer a través del Sitio o de los Sistemas Electrónicos.

(ii) **Inhabilitación de sesión.-** Cuando se registre inactividad por más de 10 (diez) minutos en una sesión abierta por el Cliente el Banco inhabilitará la sesión, por lo que el Cliente deberá de iniciar una nueva sesión.

El derecho aquí conferido al Banco de realizar cualquiera de dichos actos, podrá ejercerlo en cualquier momento sin previo aviso y sin tener responsabilidad alguna.



VIGÉSIMA SEXTA.- El Banco no será responsable de los daños y perjuicios que se le pudieren ocasionar al Cliente por no poder hacer uso de los Sistemas Electrónicos en virtud de caso fortuito, fuerza mayor o por cualquier otro acontecimiento o circunstancia inevitable y que en forma enunciativa más no limitativa se deriven de huelgas, paros, eventos de la naturaleza, disturbios sociales, requerimientos y órdenes de autoridades administrativas o judiciales competentes, fallas en el suministro eléctrico, problemas de telecomunicaciones, fallas en el servicio de Internet.

El Banco será responsable de proporcionar la Contraseña, así como de los Dispositivos de Acceso, considerando procedimientos que aseguren su integridad y confidencialidad, protegiendo la información de autenticación del Cliente.

El Banco deberá mantener los registros de incidencias, fallas o vulnerabilidades detectadas en los Servicios a través de los Sistemas Electrónicos, así como de todas las Operaciones efectuadas a través de los mismos que no sean reconocidas por el Cliente y que al menos incluya fecha del suceso, duración y servicio afectado.

El Banco deberá establecer mecanismos y procedimientos que generen los comprobantes correspondientes respecto de las Operaciones y servicios realizados por el Cliente a través de los Sistemas Electrónicos.

Por ningún motivo el Banco podrá solicitar al Cliente, a través de sus funcionarios, empleados, representantes o comisionistas, la información parcial o completa, de la Contraseña y demás factores de autenticación.

Asimismo, el Cliente manifiesta que conoce el riesgo asociado a la transmisión de información a través de Internet o cualquier medio electrónico o teleinformático, por lo que acepta que el acceso, uso y envío de Instrucciones a través de los Sistemas Electrónicos es de su absoluta y exclusiva responsabilidad. El Banco no asumirá responsabilidad alguna por fallas o retrasos imputables a terceros que provean servicios relacionados con Internet, correo electrónico u otros medios teleinformáticos.

El Banco a efecto de los servicios que presta en virtud del presente Capítulo relativo a Servicios a través de Internet, pone a disposición del Cliente el siguiente número telefónico 5231- 4500 en la Ciudad de México o al 01800-746-6639 desde el resto del País.

VIGÉSIMA SÉPTIMA.- El Cliente podrá requerir al Banco la cancelación o inhabilitación del o los Dispositivos de Acceso cuando lo considere pertinente, a fin de evitar el acceso de terceros no autorizados a las Cuentas Asociadas.

En virtud de lo anterior, el Cliente podrá cancelar o inhabilitar el o los Dispositivos de Acceso a través de los Sistemas Electrónicos de conformidad con lo estipulado en la Cláusula Décima Octava de este instrumento, o bien, realizar dicho requerimiento mediante solicitud vía telefónica al número de teléfono 5231-4500 en la Ciudad de México o al 01800-746-6639 desde el resto del País, eligiendo la opción 1, los cuales funcionarán en días hábiles de 8:30 a 18:00 horas, hora del Centro de México; el Banco entregará al Cliente una clave mediante la cual éste podrá acreditar la fecha y hora de la citada cancelación. Asimismo, el Banco podrá incluir en el Sitio otras opciones



para que el Cliente pueda llevar a cabo en forma personal la inhabilitación o cancelación del o los Dispositivos de Acceso.

El Cliente será responsable por el importe de las Operaciones que se efectúen mientras el Banco no reciba notificación alguna para cancelar o inhabilitar el o los Dispositivos de Acceso, en los términos anteriores,

El Cliente reconoce y acepta que para lograr la habilitación del o los Dispositivos de Acceso deberá seguir el procedimiento que el Banco le informe mediante un aviso dado a conocer a través del Sitio o de los Sistemas Electrónicos.

VIGÉSIMA OCTAVA.- Cualquier aviso que tenga que dar a conocer el Banco a el Cliente podrá hacerlo a través de: (i) un comunicado por escrito enviado al domicilio del Cliente; (ii) un mensaje contenido en los Estados de Cuenta emitidos en virtud del Contrato; (iii) un mensaje enviado al Correo Electrónico del Cliente; o bien; (iv) un mensaje dado a conocer a través del Sitio o de los Sistemas Electrónicos.

Los avisos y cualquier otra comunicación del Cliente al Banco deberán ser por escrito y enviados por Correo Electrónico a la siguiente dirección “monexsi@monex.com.mx” o bien entregados en el domicilio de este último.

VIGÉSIMA NOVENA.- El Banco se reserva el derecho de modificar en cualquier tiempo los términos y condiciones del presente Capítulo, notificando previamente dicha modificación al Cliente mediante su publicación en los Sistemas Electrónicos; asimismo, el Cliente acepta que la continuación en el uso de los Sistemas Electrónicos implica su aceptación tácita de las nuevas condiciones establecidas por el Banco.

Las claves de acceso, identificación y operación que sean establecidas por las partes para el uso de los Sistemas Electrónicos sustituirán a la firma autógrafa de las partes o de sus representantes por una de carácter electrónico. En virtud de lo anterior, las constancias documentales o técnicas derivadas del uso de dichos medios producirán los mismos efectos que las leyes otorgan a los documentos suscritos por las partes y tendrán igual valor probatorio. Cada una de las partes será responsable del uso de dichas claves de acceso, identificación y operación.

El Cliente autoriza al Banco a grabar todas las conversaciones telefónicas que mantengan ambas partes. El Cliente acepta desde ahora que el Banco no tendrá obligación de informarle, en su momento, que se están grabando dichas conversaciones telefónicas, así como que tales grabaciones serán propiedad exclusiva del Banco y que su contenido producirá los mismos efectos que las leyes otorgan a los documentos suscritos por las partes, teniendo en consecuencia el mismo valor probatorio.

CAPÍTULO QUINTO ACLARACIONES



TRIGÉSIMA.- De conformidad con lo dispuesto en la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros, cuando el Cliente no esté de acuerdo con alguno de los movimientos que aparezcan en el estado de cuenta o de los

servicios derivados de este Contrato que se encuentren reflejados en el Estado de Cuenta, podrá solicitar al Banco la aclaración correspondiente, la cual deberá presentar por escrito en el domicilio del Banco, dentro de los 90 (noventa) días siguientes contados a partir de la fecha de corte del estado de cuenta. El escrito deberá contener de forma detallada los movimientos con los cuales no esté de acuerdo, así como copia de su identificación y la dirección a donde se le puede enviar la respuesta.

Una vez recibida la solicitud de aclaración, el Banco tendrá un plazo de 45 (cuarenta y cinco) días para entregar al Cliente el dictamen correspondiente. En caso de aclaraciones relativas a Operaciones realizadas en el extranjero, el plazo previsto en este párrafo será hasta de 180 (ciento ochenta) días.

El Banco, dentro del plazo señalado en el párrafo anterior entregará al Cliente el dictamen a través del Servicio Postal Mexicano; si transcurrido el plazo de los 45 (cuarenta y cinco) días, el Cliente no ha recibido respuesta, éste podrá acudir a la Unidad Especializada del Banco para que pueda recoger el dictamen correspondiente.

Asimismo, dentro del plazo de 45 (cuarenta y cinco) días contado a partir de la entrega del dictamen a que se refiere el párrafo anterior, el Banco pondrá a disposición del Cliente en el domicilio del Banco, el expediente generado con motivo de la solicitud de aclaración.

TRIGÉSIMA PRIMERA- El procedimiento previsto en la Cláusula anterior quedará sin efectos a partir de que el Cliente presente su demanda ante autoridad jurisdiccional o conduzca su reclamación en términos de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.

Para efectos de lo dispuesto en el párrafo anterior, el Cliente podrá comunicarse al centro de atención telefónica de la CONDUSEF, a los números: 01800-999-80-80 si se encuentra en el Interior de la República Mexicana o al 53-40-09-99 si llama desde el Distrito Federal o Área Metropolitana. El Cliente podrá asistir a las oficinas centrales de la CONDUSEF que se encuentran ubicadas en la Av. Insurgentes Sur número 762, Colonia Del Valle, Delegación Benito Juárez, C.P. 03100, México, D.F. o a cualquiera las delegaciones regionales o metropolitanas que le quede más cercana, dependiendo de su localización geográfica. Asimismo, el cliente podrá realizar consultas en la página de la CONDUSEF: <http://www.condusef.gob.mx>, incluyendo la posibilidad de efectuar opiniones al correo electrónico: opinion@condusef.gob.mx, con la finalidad de llevar a cabo cualquier reclamación derivada de los servicios, términos y condiciones establecidos en este Contrato.

CAPÍTULO SEXTO DISPOSICIONES GENERALES



TRIGESIMA SEGUNDA.- Las partes convienen que los términos y condiciones contenidos en el presente Capítulo serán aplicables en forma general a la totalidad del Contrato.

TRIGESIMA TERCERA.- El Cliente autoriza y faculta expresa e irrevocablemente al Banco para que obtenga información relativa a todas las Operaciones de crédito u otras de naturaleza análoga que el primero mantenga con el Banco o con cualquier otra institución de crédito o sociedad mercantil.

La autorización contenida en el párrafo anterior deberá formalizarse mediante la suscripción por parte del Cliente de los formatos que para tal efecto le proporcione el Banco, e incluye el que se obtenga o proporcione información relativa al historial crediticio del Cliente a través de sociedades de información crediticia, así como agencias calificadoras en general, ya sean nacionales o extranjeras.

TRIGESIMA CUARTA.- El Banco enviará al Cliente dentro de los primeros 10 (diez) días naturales posteriores al corte mensual, un Estado de Cuenta autorizado con la relación de todos los movimientos y Operaciones que se hubieren realizado al amparo de este Contrato durante el mes calendario inmediato anterior a la fecha de emisión del citado Estado de Cuenta.

Se entenderá para todos los efectos legales a que haya lugar que el Banco ha enviado los Estados de Cuenta al Cliente en los siguientes supuestos:

- a) Si el Banco envía los Estados de Cuenta al Cliente al último domicilio o Correo Electrónico que el Cliente haya notificado al Banco.
- b) Si el Banco pone los Estados de Cuenta a disposición del Cliente en el Sitio o a través de los Sistemas Electrónicos.

En cualquier caso, los asientos que aparezcan en los Estados de Cuenta podrán ser objetados por el Cliente mediante escrito entregado a la Dirección de Servicio a Clientes del Banco, dentro de los veinte días hábiles siguientes a la fecha de su envío, en la inteligencia de que dichos asientos se entenderán consentidos por el Cliente en el supuesto de que éste no los hubiese objetado dentro del plazo antes señalado.

Cuando la Cuenta mantenga saldo en ceros y no presente ningún tipo de movimiento en el transcurso de dos meses consecutivos, el Banco estará facultado para suspender el envío de los Estados de Cuenta sin que medie notificación previa al Cliente, obligándose a enviar dicho Estado de Cuenta cuando menos una vez al año. De existir un movimiento posterior a la suspensión, el Banco deberá reanudar el envío mensual del Estado de Cuenta.

No obstante lo anterior, el Cliente podrá en todo momento consultar el saldo de la Cuenta a través de los Sistemas Electrónicos.

TRIGESIMA QUINTA.- El Banco se reserva el derecho de modificar el Contrato en cualquier tiempo bastando para ello un aviso dado al Cliente con 30 (treinta) días naturales de anticipación a la fecha en que las modificaciones entren en vigor a través de cualesquiera de los siguiente medios: (i) por escrito;



- (ii) a través de publicaciones en periódicos de amplia circulación;
- (iii) mediante un aviso en el Estado de Cuenta; (iv) a través del Sitio o de los Sistemas Electrónicos; o bien, (v) mediante un aviso colocado en lugares abiertos al público en las oficinas del Banco.

Se entenderá la aceptación del Cliente a las modificaciones efectuadas al Contrato, si éste hace uso de cualquiera de los servicios materia de este Contrato en fecha posterior a que tales modificaciones entren en vigor.

En el evento de que el Cliente no esté de acuerdo con las modificaciones propuestas por el Banco, derivadas de nuevas o mayores obligaciones para el Cliente, podrá solicitar la terminación del Contrato en un plazo que no podrá exceder de 60 (sesenta) días naturales posteriores a la fecha de entrada en vigor de las modificaciones, siempre y cuando no haya hecho uso de los servicios en ese período de conformidad con lo indicado en el párrafo inmediato anterior. En todo caso, el Cliente deberá cubrir todos y cada uno de los adeudos que se hubieren generado a esa fecha, incluyendo el pago de intereses ordinarios y moratorios si los hubiere.

TRIGESIMA SEXTA.- La duración del Contrato es indefinida, pudiendo cualquiera de las partes darlo por terminado mediante simple aviso por escrito entregado a la contraparte, en el entendido de que el Contrato se dará por terminado el día hábil siguiente a aquél en que se reciba la solicitud, o los que sean necesarios para realizar las liquidaciones pendientes.

TRIGÉSIMA SÉPTIMA.- El Banco señala como su domicilio el ubicado en el número 284 Piso 15 de la avenida Paseo de la Reforma, Colonia Juárez, 06600 México, Distrito Federal y su Correo Electrónico monexsi@monex.com.mx; asimismo, el Cliente designa como su domicilio y Correo Electrónico los determinados en el Proemio.

Cualquier cambio de domicilio o de Correo Electrónico del Cliente deberá ser notificado al Banco mediante escrito entregado a la Dirección de Servicio a Clientes de esta última, en el entendido de que dicha notificación surtirá efectos al Día Hábil siguiente de que se hubiese recibido. El cambio de domicilio o de Correo Electrónico del Banco podrá ser notificado al Cliente mediante un aviso enviado a través de cualquiera de los medios contenidos en la Cláusula Vigésima Octava del presente contrato.

En caso de que no sea notificado por las partes el cambio de domicilio en los términos pactados en el Contrato, las notificaciones que se realicen en los domicilios previamente señalados surtirán plenos efectos legales para las partes.

TRIGÉSIMA OCTAVA.- En caso de que las disposiciones fiscales así lo establezcan, el Banco retendrá y enterará a las autoridades fiscales correspondientes cualquier impuesto a cargo del Cliente que se genere en virtud del Contrato.

TRIGÉSIMA NOVENA.- El Banco hace del conocimiento del Cliente que, en términos de la Ley de Protección al Ahorro Bancario y las reglas aplicables, única y exclusivamente estarán



garantizados por el IPAB, los depósitos bancarios de dinero a la vista, retirables en días preestablecidos, de ahorro, y a plazo o con previo aviso, así como los préstamos y créditos que acepte la institución, hasta por el equivalente a cuatrocientas mil unidades de inversión por persona moral, cualquiera que sea el número, tipo y clase de dichas obligaciones a su favor y a cargo del Banco.

Para el caso de cuentas solidarias el IPAB cubrirá hasta el monto garantizado a quien aparezca registrado en los sistemas del Banco como primer titular o cotitular.

Para el caso de cuentas mancomunadas se dividirá el monto garantizado de la cuenta entre los titulares o cotitulares. La cobertura por parte del IPAB respecto de cuentas mancomunadas no excederá de cuatrocientas mil unidades de inversión por cuenta, cualquiera que sea el número de titulares o cotitulares.

CUADRAGÉSIMA.- En virtud de que el Cliente es el único titular del Contrato, éste tendrá derecho al pago del saldo de las obligaciones garantizadas de acuerdo con lo estipulado en la Cláusula anterior y, por lo tanto, desde este momento es señalado expresamente como titular garantizado ante el IPAB.

CUADRAGÉSIMA PRIMERA.- Conforme a lo dispuesto en la Ley de Instituciones de Crédito, el Cliente señala como beneficiario(s) del saldo de la Cuenta a la(s) persona(s) mencionada(s) en la Solicitud o en escrito por separado debidamente firmado por el Cliente y entregado al Banco, quien(es) tendrá(n) derecho a recibir, cuando acredite(n) fehacientemente a satisfacción del Banco el fallecimiento del Cliente y su identidad, el importe correspondiente del saldo de la Cuenta hasta por la cantidad que no exceda de los límites que al efecto establezca la citada Ley. Si fueran varios los beneficiarios designados, el Banco les entregará la parte proporcional determinada por el Cliente y si no se hubiere establecido la proporción que a cada uno de ellos le corresponda, les entregará por partes iguales el saldo a que tengan derecho de acuerdo a lo estipulado en la presente Cláusula.

CUADRAGÉSIMA SEGUNDA.- Las partes convienen en que los derechos y obligaciones derivadas del Contrato no podrán ser cedidos o delegados por el Cliente y el Banco únicamente podrá

...hacerlo previa autorización por escrito del Cliente.

CUADRAGÉSIMA TERCERA.- Para todo lo relativo con la interpretación, ejecución y cumplimiento del presente convenio, las partes se someten a la jurisdicción y competencia de los tribunales ubicados en la Ciudad de México, Distrito Federal, renunciando a cualquier otro fuero que pudiera corresponderles por razón de sus domicilios presentes y/o futuros o por cualquier otro motivo.

En el otorgamiento del presente Contrato no existe error, lesión o cualquier otro vicio que pudiera invalidarlo, por lo que, leído por las partes y enteradas de su contenido y alcance legal, fue firmado por duplicado en la Ciudad de México, Distrito Federal.



EL “CLIENTE”

FIRMA

EL “BANCO”

FIRMA



Historial de Cotización EUR/USD de Marzo 2017.

Historia del tipo de cambio EUR/USD (Euro/Dólar estadounidense) Mar 2017 (03.2017)

Mar 31	1.07	Mar 24	1.08	Mar 17	1.08	Mar 10	1.06	Mar 03	1.05
Mar 30	1.08	Mar 23	1.08	Mar 16	1.07	Mar 09	1.06	Mar 02	1.05
Mar 29	1.08	Mar 22	1.08	Mar 15	1.07	Mar 08	1.06	Mar 01	1.06
Mar 28	1.09	Mar 21	1.08	Mar 14	1.07	Mar 07	1.06		
Mar 27	1.08	Mar 20	1.08	Mar 13	1.07	Mar 06	1.06		
Mar 26	1.08	Mar 19	1.08	Mar 12	1.06	Mar 05	1.05		
Mar 25	1.08	Mar 18	1.08	Mar 11	1.06	Mar 04	1.05		

Contrato Forward

CONTRATO FORWARD

COMPRAVENTA Y ARBITRAJE A FUTURO DE MONEDA EXTRANJERA // CONTRATO FORWARD SOBRE UNIDADES DE REAJUSTABILIDAD E ÍNDICES DE TASAS PROMEDIO

I. Comparecencia:

1. Razón social empresa 1 /(Giro)/ RUT_____ / (Domicilio)

Representante(s): _____ (nombre)/ RUT_/Personería consta de escritura de fecha **00/00/0000** notaria de _____ (lugar) de don _____ (notario).

2. Razón social empresa 2 /(Giro)/ RUT_____ / (Domicilio)

Representante(s): _____ (nombre)/ RUT_/Personería consta de escritura de fecha **00/00/0000** notaria de _____ (lugar) de don _____ (notario).

3. Fecha Condiciones Generales: **00/00/0000**

4. Fecha de Contrato Registrado: **00/00/0000**

5. ID Contrato _____ (empresa 1):

6. ID Contrato _____ (empresa 2):

7. Folio DCV:

8. Fecha máxima de suscripción: **Mismo día Registro / Día hábil siguiente al registro**

9. Fecha de suscripción: **00/00/0000**



Contrato con opción a compra.

ACUERDO DE OPCIÓN DE COMPRA

Este Acuerdo de Opción de Compra entra en vigencia el [FECHA].

ENTRE: [NOMBRE DE LA COMPAÑÍA] (el "Propietario"), compañía constituida y que opera de acuerdo con las leyes de [Estado/Provincia] de [ESTADO/PROVINCIA], con oficina central ubicada en:

[DIRECCIÓN COMPLETA]

Y: [NOMBRE] (el "Comprador"), una persona física cuyo principal lugar de residencia se encuentra en:

[DIRECCIÓN COMPLETA]

1. El Comprador, por el presente acuerdo, paga al Propietario la suma de \$[MONTO] en contraprestación de esta opción, la cual [SERÁ O NO SERÁ] acreditada al precio de compra si se ejerce la opción.
2. El Comprador tiene la opción de y el derecho a comprar [DESCRIBIR EL BIEN] durante el periodo de la opción por el precio total de \$[MONTO].
3. Esta opción permanecerá vigente hasta el [FECHA DE FINALIZACIÓN] y, acto seguido, expirará salvo que se ejerza antes.
4. Para ejercer la opción, el Comprador debe notificar al Propietario de ésta, por correo certificado, dentro del periodo de la opción.
5. Si el Comprador ejerce la opción, luego, el Comprador y el Propietario aceptan firmar el contrato de venta completo anexo a éste y consumir la venta de acuerdo con sus términos.
6. Este acuerdo de opción será vinculante para y redundará en beneficio de las partes, sus sucesores, cesionarios y representantes personales.

Firmado y sellado a los [DÍA] días del mes de [MES] de [AÑO].

En presencia de [NOMBRE DEL TESTIGO]
[OCUPACIÓN]

[NOMBRE DE SU COMPAÑÍA]

[NOMBRE DEL COMPRADOR]