



Informe Anual 2004 GRUPO BMV



04





Grupo BMV



04

## Del Mercado de Valores

- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
- S.D. Indeval, S.A. de C.V.  
*Institución para el Depósito de Valores*
- Contraparte Central de Valores de México S.A. de C.V.

## Del Mercado de Productos Derivados

- MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V.  
*(Bolsa de Futuros y Opciones)*
- Asigna, Compensación y Liquidación  
*(Cámara de Compensación y Liquidación de MexDer)*

## Actividades Complementarias para el Sistema Financiero

- Sif Garban Intercapital México, S.A. de C.V.  
*(Broker)*
- Valuación Operativa y Referencias de Mercado  
*(Proveedor de Precios para Valuación de Instrumentos Financieros)*

## Otras Actividades Institucionales

- Bursatec S.A. de C.V.  
*(Empresa de Tecnología y Desarrollo de Sistemas)*
- CEBUR, S.A. de C.V.  
*(Inmobiliaria)*
- Corporativo Mexicano del Mercado de Valores, S.A. de C.V.  
*(Empresa de Servicios de Personal)*
- Sif Icap Servicios, S.A. de C.V.  
*(Empresa de Servicios de Personal)*

# Misión

---

Las empresas que forman el GRUPO BMV, mediante las diversas actividades que realizan en un modelo de integración y complementariedad, son parte fundamental del funcionamiento y desarrollo del mercado de valores en México, al apoyar a sus distintos participantes - emisores, intermediarios y ahorradores - en la consecución de sus objetivos.

El funcionamiento del GRUPO BMV se enmarca dentro de tres condiciones fundamentales: transparencia, eficiencia y solidez, que contribuyen al logro de los propósitos centrales de su misión, al tiempo de maximizar el valor del Grupo.



## Visión

---

Modernizar y fortalecer permanentemente las empresas del GRUPO BMV para que sean competitivas y ofrezcan los mejores servicios y productos en su entorno, estén bien integradas y cuenten con una administración eficiente de los recursos, propiciando así la creación de valor y confianza.

Los ejes estratégicos de la modernización y el fortalecimiento se dirigen:

Al mercado. Estableciendo las condiciones para tener un volumen creciente de operaciones sobre una amplia gama de instrumentos, aprovechando todas las oportunidades que ofrece la apertura y globalización, y la convergencia operativa con los principales mercados internacionales.

- **Al interior del Grupo.** Con la certificación de procesos críticos y la articulación de sinergias en el terreno operativo, y de ventas y marketing en el ámbito estratégico.
- **A los socios estratégicos:** Mediante alianzas que maximicen nuestra capacidad de operación con clientes del extranjero y con mayor presencia en segmentos de rápido crecimiento dentro y fuera de México.
- **A la opinión pública.** Para apuntalar la confianza y reputación en las instituciones del mercado de valores, a través de una relación más efectiva con los medios y el mayor acercamiento con las universidades y las fuentes de análisis.

# Mensaje del Presidente del Consejo de Administración de las Empresas del Grupo BMV

Las actividades que las empresas integrantes del GRUPO BMV han realizado durante el 2004 se enmarcan dentro del mapa estratégico del Grupo, y dan cumplimiento a los objetivos contemplados en sus planes y programas para este periodo.

Una constante en el trabajo de los últimos años es la coordinación y el aprovechamiento de sinergias de las empresas del GRUPO BMV, lo que ha resultado muy conveniente en la introducción de nuevos productos, en las adecuaciones de modalidades operativas, en la identificación de oportunidades y en las tareas de promoción, principalmente.

Baste citar como ejemplo la estrategia denominada "Es Mejor en México", que instrumentamos con el propósito de proveer y dar a conocer los productos y servicios integrales del Grupo, así como animar el uso de las plataformas y capacidades de intermediación y operación bursátil en México por parte de los inversionistas institucionales, principalmente las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES). Esta iniciativa adquiere mayor relevancia en el contexto de la reforma al régimen de inversión de esas sociedades, que permitirá su activa participación en los mercados accionario y de productos derivados.

Como parte de la misma estrategia de coordinación institucional, en el año 2004 se continuaron poniendo a disposición del público más y nuevos instrumentos dentro de la plataforma de negociación de la BOLSA MEXICANA DE VALORES,

conocida como "Mercado Global BMV". Este mercado secundario de valores internacionales, listados originalmente en las principales Bolsas de Valores del mundo, cuenta ahora con 186 valores del exterior, abarcando geográficamente en su diversidad a los mercados asiáticos, europeos y de los Estados Unidos de América.

Otro acontecimiento de gran significado para el mercado de valores mexicano en el 2004 es el inicio de actividades de la CONTRAPARTE CENTRAL DE VALORES, proyecto en el cual S.D. INDEVAL inició a trabajar hace más de siete años. Es conveniente mencionar que los mercados de valores más selectos se distinguen, entre otros aspectos, por la seguridad que la figura de contraparte brinda a todos los participantes al actuar como acreedora y deudora recíproca de las operaciones. A partir de este año nuestro mercado cuenta con una sólida institución que funge con este carácter, en la que se han considerado todos aquellos aspectos operativos, financieros y normativos que respalden su actividad cotidiana y hagan más competitivo al sector bursátil.

En el mercado de productos derivados también hay buenas noticias. MEXDER concluyó oportunamente el desarrollo del proyecto para listar los contratos de opciones financieras, por lo que a partir del 22 de marzo iniciaron las operaciones de este nuevo mercado, con lo cual también comienza una nueva etapa para MEXDER y ASIGNA con la introducción de este tipo de contratos, que representan los instrumentos con mayor crecimiento en el mundo.

Un tema adicional que no puede dejar de mencionarse por su relevancia es el de la tecnología. En el presente, todos lo saben, los mercados y actividades financieras dependen fundamentalmente de equipos, sistemas de cómputo y comunicaciones. Su eficiencia, oportunidad y actualidad son determinantes para el éxito de las organizaciones. Por ello, en el GRUPO BMV hemos continuado

trabajando en esta materia, invirtiendo recursos importantes para modernizar y fortalecer la infraestructura tecnológica de todo el Grupo. Sin embargo, ante los retos del cambiante mundo actual, seguiremos dando atención especial a estos temas, para lo cual se han incorporado de manera prioritaria dentro de los presupuestos y planes institucionales de mediano y largo plazo.

Otro de los factores que serán determinantes para el futuro de las actividades de las empresas del Grupo es la nueva Ley del Mercado de Valores, ordenamiento que está en proceso de revisión y que esperamos se emita a la brevedad para beneficio de los distintos actores del mercado.

Además de los asuntos y proyectos antes mencionados, hay muchos otros que las empresas del GRUPO BMV atendieron en el 2004, que por razones de espacio no es posible abordar en estas líneas. Sin embargo, a lo largo de este Informe Anual del GRUPO BMV se presenta el detalle de las actividades y resultados de todas sus empresas, así como la visión para el próximo año.

Los múltiples logros alcanzados son, sin duda, resultado del esfuerzo del personal que trabaja en el GRUPO BMV y de las recomendaciones y compromiso de los integrantes de sus Órganos corporativos: Consejeros y demás Miembros. Igualmente relevante en este periodo es el apoyo y la actividad de las Casas de Bolsa, los Bancos y Grupos Financieros, sin cuya participación el mercado de valores no podría cumplir con sus funciones dentro de la actividad económica y financiera del país.

**Guillermo Prieto Treviño**



## **Empresa**

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

S.d. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores

Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V.

MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V.

Asigna, Compensación y Liquidación

Sif Garban Intercapital México, S.A. de C.V.

Valuación Operativa y Referencias de Mercado, S.A. de C.V.

Bursatec, S.A. de C.V.

## **Director General**

Pedro M. Zorrilla Velasco

Gerardo Mejía Moreno

Gerardo Mejía Moreno

Jorge P. Alegría Formoso

Jaime Díaz Tinoco

Rodolfo Sánchez-Arriola Luna

Gerardo Gamboa Ortiz

Carlos Ramírez Cervera

## **Corporativo del Grupo BMV**

Administración

Auditoría

Estrategia Corporativa

Jurídico

Recursos Humanos

## **Director**

Marco Antonio Hernández Jiménez

Aída S. Andrade Ancira

Alejandro Reynoso del Valle

Hugo A. Contreras Pliego

Jorge Rovalo Merino



Grupo Bolsa Mexicana de Valores



## Bolsa Mexicana de Valores

Misión y Visión	10
Mensaje del Director General Adjunto	11
Consejo de Administración	15
Comités	16
El mercado de Valores en Hechos	17
Principales Actividades del 2004	23
Visión 2005	35
Accionistas y miembros	36
Cuerpo Directivo	38
Cifras Relevantes	39

## S.D. Indeval

Misión y Visión	62
Mensaje del Director General	63
Consejo de Administración	65
Comités	66
Cifras Sobresalientes	67
Principales Actividades del 2004	69
Visión 2005	75
Información Financiera	76
Accionistas	77
Cuerpo Directivo	79
S.D. Indeval en Cifras	80

## CCV

Misión	89
Mensaje del Director General	90
Consejo de Administración	92
Comités	93
Cifras Sobresalientes	94
Principales Actividades del 2004	95
Visión 2005	101
Información Financiera	102
Accionistas	103
Cuerpo Directivo	104

## MexDer

Misión y Visión	107
Mensaje del Director General	108
Consejo de Administración	110
Comités	111
Principales Actividades del 2004	112
Evaluación del Mercado en Cifras	115
Visión 2005	120
Accionistas	121
Participantes en el MexDer	123
Cuerpo Directivo	126

## Asigna

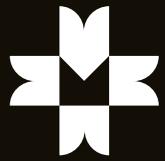
Misión y Visión	129
Mensaje del Presidente del Comité Técnico	130
Mensaje del Director General	131
Comité Técnico	132
Subcomités	133
Principales Actividades del 2004	134
Visión 2005	144
Fideicomitentes	145
Cuerpo Directivo	146

## Sif Garban

Misión	149
Mensaje del Director General	150
Consejo de Administración	151
Comités	152
Principales Actividades del 2004	153
Visión 2005	154
Accionistas	155
Cuerpo Directivo	156

## Valmer

Misión y Visión	159
Mensaje del Director General	160
Consejo de Administración	161
Comités	161
Principales Actividades del 2004	162
Visión 2005	168
Accionistas	169
Cuerpo Directivo	170



BOLSA MEXICANA DE VALORES



Bolsa Mexicana de Valores

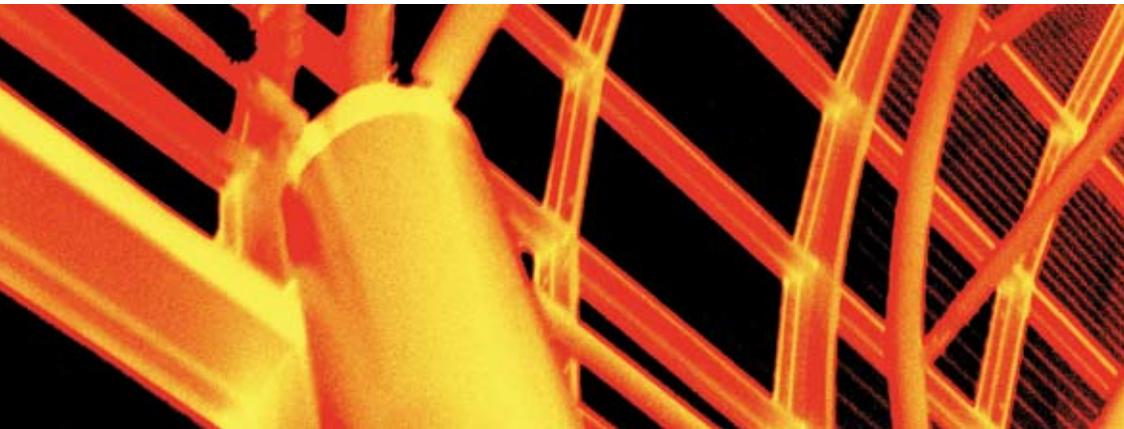


04

## Misión

---

La **BOLSA MEXICANA DE VALORES (BMV)** provee la tecnología, los sistemas y las reglas de autorregulación bajo las cuales funciona el mercado de valores mexicano, principalmente en lo relativo a la inscripción, negociación y registro de acciones, certificados de participación, títulos de deuda y títulos opcionales. La infraestructura y servicios que presta la Bolsa permiten que las transacciones que se realizan diariamente con esos valores se lleven a cabo con transparencia, eficiencia y seguridad. Asimismo, hacen posible que inversionistas, emisores de valores y Casas de Bolsa confluyan en un mercado organizado y en un ambiente de operación altamente competitivo.



## Visión

---

**M**antener las condiciones de eficiencia y confianza para que el financiamiento a través del mercado de valores se materialice en beneficio de las empresas y de las actividades productivas del país, y para que los inversionistas, tanto individuales como institucionales, puedan tomar decisiones de inversión y realizar sus operaciones.

La Bolsa está al servicio de la sociedad. Para ello ofrece una infraestructura moderna que permite que el mercado funcione con orden y equidad para todos los participantes, dentro de un ámbito de transparencia y solidez institucional. Además, busca ampliar los mecanismos y las alternativas para que más inversionistas y empresas de diverso tamaño puedan aprovechar los beneficios de un mercado electrónico eficiente y de una gama de instrumentos competitivos y atractivos.

La consolidación del desarrollo del mercado de valores nacional es indispensable en el contexto de la globalización de los mercados financieros y el alto grado de apertura internacional de nuestra economía, así como de las reformas internas que dan una gran importancia a los mecanismos de formación de ahorro, principalmente para el retiro, y a los mecanismos de inversión colectiva como son las sociedades de inversión.

# Mensaje del Director General Adjunto

**E**l año 2004 fue muy positivo para el mercado de valores mexicano y para nuestra Institución. A lo largo de ese periodo se registró una importante recuperación de operatividad y una favorable evolución general de los precios de los títulos accionarios listados en la Bolsa, continuando el dinamismo de las colocaciones de instrumentos de deuda de mediano y largo plazo. Asimismo, fue un año especialmente relevante para la estrategia que ha mantenido la Bolsa para fortalecer la base doméstica del mercado nacional y desarrollar una infraestructura de operación y servicios eficiente y competitiva.

**E**l mercado accionario mexicano experimentó un año de reactivación y crecimiento, continuando y reforzando la favorable evolución que inició en el tercer trimestre de 2003. Diversos factores destacan en este comportamiento:

- Una economía mundial en crecimiento.
- La recuperación de la economía mexicana, en un entorno de estabilidad, control inflacionario y tasas de interés bajas.
- Los positivos resultados de las empresas emisoras.
- La mejoría en los niveles de valuación del mercado.
- El fortalecimiento de la inversión institucional.

**L**os mayores niveles de actividad en este segmento no se limitan a la operatividad del mercado secundario de acciones, sino también se refieren a la obtención de capital, tanto por emisoras del mercado como por nuevas empresas en colocaciones iniciales de acciones. Por un lado, el importe promedio diario del

mercado accionario fue de \$1,932 millones de pesos, 77.06% más que en 2003, al tiempo que el número de operaciones se ubicó en 5,379 promedio diario, 41.90% superior a 2003, y un volumen promedio diario de 97.4 millones de acciones, 29.96% superior al año anterior. Por otro lado, en 2004 dos destacadas empresas constructoras de vivienda de interés social realizaron la Oferta Pública Inicial de sus acciones – “URBI DESARROLLOS URBANOS” y “DESARROLLADORA HOMEX” - con una amplia demanda que les permitió distribuir sus acciones entre un número importante de inversionistas mexicanos, que excedió de dos mil en cada caso.

**P**ero el mercado fue también una fuente de recursos de capital para empresas ya listadas previamente en la BMV. La compañía HYLAMEX realizó una oferta pública primaria internacional, y otras 14 sociedades realizaron suscripciones de capital entre sus accionistas.

**L**os precios de las acciones reflejaron el buen entorno en que se desarrolló el mercado, ofreciendo atractivos rendimientos a los inversionistas. Durante 2004 el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), principal indicador de la Bolsa, alcanzó en 63 ocasiones niveles máximos para lograr un crecimiento de 46.87% en pesos y de 46.50% en dólares de los E.U.A.. Asimismo, el Índice México (INMEX) compuesto por 20 series accionarias, observó un aumento de 52.70% en pesos y 52.30% en dólares; mientras que el Índice de Mediana Capitalización (IMC-30) ofreció un rendimiento de 37.95% en pesos y 37.60% en dólares.

**E**l valor de capitalización se ubicó en \$1 billón 916 mil 618 millones de pesos (170,142 millones de dólares de los E.U.A.), 39.2% superior al nivel de diciembre de 2003. Como proporción del Producto Interno Bruto (PIB) este valor pasó de 18.92% a 23.30%.

**L**a colocación de Warrants (Títulos Opcionales) fue también relevante en el 2004, al realizarse emisiones por un monto 108% superior al de 2003, incluyendo el primer Warrant referido a un índice accionario internacional.

**E**n el ámbito del mercado accionario, el año anterior fue también de especial significado en virtud de dos eventos trascendentales:

1. La modificación al Régimen de Inversión al que deberán sujetarse las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES), y
2. Inicio de operaciones de la CONTRAPARTE CENTRAL DE VALORES DE MÉXICO, S.A de C.V. (CCV).

**E**n mayo de 2004, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) aprobó la nueva regulación que permite la inversión de los fondos para el retiro en instrumentos de renta variable hasta en un 15% de los activos, a través de "notas estructuradas de capital protegido" e inversiones referidas a índices accionarios seleccionados. Asimismo, este nuevo régimen contempla la inversión de hasta un 20% de los activos de las SIEFORES en valores extranjeros provenientes de mercado reconocidos.

**L**a flexibilización de los límites de inversión de las SIEFORES es muy relevante para el desarrollo del mercado. La decisión reconoce el avance del mercado y sus instituciones, en la construcción de una infraestructura regulatoria, operativa y tecnológica, competitiva y eficiente. Se prevé que la participación de las SIEFORES aportará una mayor profundidad y solidez, tanto por la canalización de inversiones, como por los cambios cualitativos aparejados a los procesos de decisión institucionales.

**C**onjuntamente con las demás empresas que integran al Grupo BMV, durante la segunda mitad del año la Bolsa realizó una intensa actividad de información y promoción de los productos y servicios disponibles para las SIEFORES, a través de la iniciativa "Es Mejor en México". El objetivo y oferta es proveer servicios integrales, competitivos y de calidad, y propiciar el uso de las plataformas y capacidades de intermediación y operación bursátil en México por parte de los inversionistas institucionales.

**E**n lo que concierne a la compensación y liquidación del mercado accionario, a partir del 4 de febrero del año que se informa, la CONTRAPARTE CENTRAL DE VALORES DE MÉXICO actúa como acreedora y deudora recíproca de las operaciones. Esta nueva empresa del Grupo BMV provee de más solidez a la ejecución de las transacciones, y dota de mayor competitividad a la infraestructura de operación, ubicando al nuestro entre un grupo selecto de mercados a nivel internacional.

**E**n 2004 la Bolsa incorporó mejoras a sus sistemas de negociación y de vigilancia del mercado. En el mes de octubre se liberó la versión 5.0 del sistema de negociación BMV Sentra Capitales que incorpora, entre otras mejoras, nuevos esquemas de subasta que atienden las características del mercado mexicano y permiten avanzar en el perfeccionamiento del mercado electrónico. Por un lado, se incluyó la "Subasta de Apertura" para lograr mayor eficiencia en la determinación de precios para la apertura del "Mercado Continuo"; por otro lado, se creó la modalidad de negociación de "Subasta Continua" para las empresas emisoras de menor nivel relativo de liquidez y operatividad, con el propósito de propiciar una más eficiente formación de precios, una mayor participación de inversionistas y ofrecer condiciones favorables para el cumplimiento con los requisitos de mantenimiento del listado de las acciones en Bolsa.

**A**simismo, en junio se puso en funcionamiento la versión 3.0 del sistema VIGIA que incorpora nuevas funcionalidades de integración de información y de análisis que permiten efectuar con mayor eficiencia las actividades de seguimiento de las cotizaciones y operaciones del mercado accionario que realiza la BMV.

**E**n lo que se refiere a las actividades para ampliar las alternativas de inversión y ofrecer mercados completos en México, la Bolsa avanzó en la identificación de oportunidades para introducir nuevos instrumentos (clases de activos) y en la ampliación de la oferta de valores extranjeros a través del Mercado Global BMV.

**E**n el año se concluyó el diseño operativo de las FIBRAS (Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces), que servirá como un novedoso vehículo de inversión en el mercado accionario asociado a los bienes raíces y la infraestructura. A partir de reformas a la Ley del Impuesto sobre la Renta de diciembre de 2003 y la publicación de reglas particulares en el primer trimestre de 2004, que clarifican el tratamiento impositivo de las operaciones con bienes raíces, un grupo de trabajo interdisciplinario integró un proyecto que permitirá en 2005 colocar y negociar en Bolsa activos inmobiliarios con beneficios atractivos para inversionistas, promotores y desarrolladores de bienes raíces y empresas que deseen financiarse mediante la desinversión en activos inmobiliarios.

**A**simismo, se continuó enriqueciendo la oferta de valores en el Mercado Global BMV, iniciativa que se instrumentó en mayo de 2003 y que da acceso a inversionistas institucionales y calificados a la operación con valores extranjeros listados en las principales bolsas internacionales (algunos de ellos negociados en los EUA en la forma de ADR's – "American Depositary Receipts"), a través de la plataforma de operación de la BMV y de los servicios de intermediación de las Casas de Bolsa establecidas en el país. En 2004 se incorporaron a este mecanismo 96 títulos accionarios y los primeros 11 TRAC's extranjeros mediante acuerdos iniciales con Nasdaq<sup>1</sup> y Barclays Global Investors –BGI<sup>2</sup>.

**E**ste año la estrategia se orientó principalmente a atender las nuevas necesidades de inversión de las SIEFORES, de conformidad con el régimen de inversión vigente de estos participantes. De esta forma, al mes de diciembre de 2004 el Mercado Global BMV contaba con un total de 184 valores extranjeros, y alcanzó niveles de operatividad promedio diario de \$50.26 millones de pesos, 175% superior a 2003 y 111,528 acciones, 179% más que en 2003.

**P**or su parte, las colocaciones de instrumentos de deuda en el mercado mexicano han continuado con gran dinamismo en el 2004. La consolidación y crecimiento de la inversión institucional en México ha sido relevante, principalmente por la evolución que han observado en los últimos años las SIEFORES y las Sociedades

de Inversión tradicionales, que en conjunto administraban activos por \$ 873,853 millones de pesos al 31 de diciembre de 2004.

**L**a profundidad y profesionalismo que ha adquirido el mercado de deuda ha motivado cambios cuantitativos y cualitativos que han producido una mayor participación de emisores en este segmento, así como el surgimiento de esquemas de colocación más sofisticados, como las bursatilizaciones y los financiamientos estructurados, que permiten utilizar flujos y activos como fuente de pago de las emisiones.

**A**sí, en 2004 se realizaron colocaciones de deuda de mediano y largo plazo por \$137,774 millones de pesos, 64.1% superiores a las registradas en 2003, alcanzando un saldo en circulación de \$314,750 millones de pesos a finales del año. Destaca la utilización del Certificado Bursátil, figura en la que se documentaron el 97.8% de las emisiones, y la participación de empresas paraestatales, como PEMEX, la Comisión Federal de Electricidad (CFE), el INFONAVIT y la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), que han incorporado dentro de sus programas anuales de financiamiento la realización de colocaciones en México en Moneda Nacional. Resaltan también las operaciones de bursatilización de créditos hipotecarios, que aunque aún son pocas y pequeñas, son indicativas del desarrollo de un nuevo tipo de operaciones bursátiles que tienen un importante potencial en el mercado e impacto en la economía.

**E**l segmento de deuda de corto plazo (Papel Comercial y Certificados Bursátiles de corto plazo) presentó crecimientos en el monto de líneas vigentes (8.9% con respecto a 2003, integrado en 60% por Papel Comercial y el 40% restante por Certificados Bursátiles de corto plazo), al igual que en las líneas autorizadas (23.3%), habiéndose realizado 798 emisiones por un monto de \$ 268,515 millones de pesos.

<sup>1</sup> STF del Nasdaq 100 Index, QQQ.

<sup>2</sup> ETF's ligados a Índices Accionarios de Standard & Poor's e índices de deuda del Tesoro de los E.U.A de Lehman.

**E**n el ámbito del marco jurídico, es necesario mencionar los trabajos que se realizaron en coordinación con la industria (Casas de Bolsa y emisoras) y con las autoridades en torno a la revisión del proyecto de nueva Ley del Mercado de Valores. La primera versión de esta iniciativa se publicó en marzo de 2004, y a partir de ese momento se realizaron múltiples documentos con observaciones y recomendaciones para la consideración de las autoridades correspondientes, con quienes también se celebraron reuniones de trabajo para la discusión del proyecto. De igual manera se continuó con el esfuerzo permanente de actualización de los contenidos del Reglamento Interior y Manuales Operativos de la Institución.

**E**n otro apartado, se reforzaron las actividades de servicio a emisoras del mercado de valores y de promoción e información, a través de diversas iniciativas, como un programa de "Acercamiento con Emisoras" que permitió visitar aproximadamente a 150 de éstas en toda la República, cursos de capacitación para dichas empresas con el propósito de disminuir incumplimientos principalmente en la entrega de información, la difusión del logo "Cofiza en Bolsa", 4 foros de financiamiento en varios Estados y Municipios, así como algunos seminarios y conferencias a estudiantes de todo el país.

**P**or lo que se refiere a las actividades en materia de servicios y productos de información, se fortaleció la relación con los redistribuidores mediante un nuevo diseño de la sección de servicios de información en Internet. De igual manera, dentro de los trabajos realizados para mejorar nuestro "feed" de información destaca la creación de varios formatos que nos permiten entregar más productos con valor agregado. En la parte de los ingresos por concepto de venta de información tuvimos un repunte del 8% durante el 2004, debido a una serie de medidas de mayor control sobre el uso de la información, regularizando a aquellos usuarios que no reportaban el uso de la misma.

**L**os logros en este tema refuerzan el compromiso institucional de seguir promoviendo la transparencia del mercado y nos colocarán dentro de los estándares internacionales en esta actividad.

**E**s necesario también destacar en este informe los trabajos realizados en el 2004 para el fortalecimiento de los sistemas de la Institución, haciendo mención de la atención especial que se le ha venido dando a este tema dentro de la agenda del Comité de Auditoría de la Institución y del propio Consejo de Administración.

**C**onscientes de la importancia que reviste para las actividades centrales de la Bolsa el uso de la mejor tecnología con eficiencia y seguridad, así como su oportuna actualización en un entorno mundial de innovación y competencia en las herramientas de operación de los mercados, una parte prioritaria de los esfuerzos de la Bolsa se encaminó a estos propósitos, dentro de una estrategia multianual a la que se le tendrá que dar seguimiento en este ejercicio y en los subsecuentes.

**F**inalmente, debe hacerse un reconocimiento a todos los miembros integrantes del Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores y de los Comités delegados de este órgano, por su trabajo y decidido apoyo a las tareas institucionales, así como el que de manera permanente recibimos de las Casas de Bolsa y de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles. Por último, una mención especial para el personal de esta Institución, porque gracias a su capacidad, empeño y compromiso, los resultados del año en materia de servicio, innovación, productividad y eficiencia son muy satisfactorios.

**Pedro Zorrilla Velasco**

## CONSEJEROS INSTITUCIONALES

### PROPIETARIOS

Eduardo Carrillo Díaz  
Carlos Gómez y Gómez  
Jaime Guardiola Romojaró  
Juan Guichard Michel  
Carlos Levy Covarrubias  
Rafael Mac Gregor Anciola  
Manuel Medina Mora  
Guillermo Prieto Treviño

### SUPLENTES

José Ignacio de Abiega Pons  
Héctor Lagos Dondé  
Carlos Hank González  
Javier Valadez Benítez  
Gabriel Kuri Labarthe  
Felipe de Yturbe Bernal  
Carlos Gutiérrez Andreassen  
Eduardo Valdés Acra

## CONSEJEROS INDEPENDIENTES

### PROPIETARIOS

María Asunción Aramburuzabala L.  
Javier Beristain Iturbide  
José Luis Gómez Pimienta  
Mario Laborín Gómez  
José Madariaga Lomelín  
Alejandro Soberón Kuri  
Joaquín Vargas Guajardo

### SUPLENTES

Alfonso de Angoitia Noriega  
Romeo Gutiérrez de la Garza  
Cosme A. Torrado Martínez  
José Luis Acuña Contreras  
Andrés Aymes Blanchet  
Rodrigo González Calvillo  
Alberto Navarro Rodríguez

### PRESIDENTE

Guillermo Prieto Treviño

### VICEPRESIDENTE

Juan Guichard Michel

### COMISARIO PROPIETARIO

Federico Valenzuela Ochoa

### COMISARIO SUPLENTE

Carlos García Cardoso

### SECRETARIO PROPIETARIO

Hugo A. Contreras Pliego

### SECRETARIO SUPLENTE

Clementina Ramírez de Arellano M.

## COMITÉ EJECUTIVO

**E**laborar la estrategia para el desarrollo, promoción y difusión del mercado de valores.

### Miembros:

Guillermo Prieto Treviño (Presidente)  
Carlos Gómez y Gómez  
José Luis Gómez Pimienta  
Juan Guichard Michel  
José Madariaga Lomelín  
Joaquín Vargas Guajardo

## COMITÉ DE AUDITORÍA

**C**oordinar las actividades tendientes a la correcta evaluación de riesgos de la Bolsa y sus empresas filiales, con la participación de auditoría interna, las áreas involucradas y, en su caso, el apoyo de asesores externos.

### Miembros:

Alberto Navarro Rodríguez (Presidente)  
José Luis Gómez Pimienta  
Guillermo Prieto Treviño

## COMITÉ DE EMISORAS

**R**epresentar a las empresas con acciones listadas en la Bolsa.

### Miembros:

Arturo D'Acosta Ruiz (Presidente)

**S**e integra por representantes de 38 emisoras y cuenta con tres Vicepresidencias: Fiscal; de Normatividad, y de Comunicación y Promoción.

## COMITÉ DISCIPLINARIO

**C**onocer sobre las violaciones al Reglamento Interior de la Bolsa y, en su caso, imponer las medidas disciplinarias y correctivas correspondientes.

### Miembros:

Fernando Borja Mújica  
Miguel Estrada Sámano  
Emilio Gutiérrez Moller  
Ernesto Riveroll González  
José Sáenz Viesca

## COMITÉ NORMATIVO

**D**esarrollar normas de autorregulación y actuar como órgano consultivo.

### Miembros:

Guillermo Prieto Treviño (Presidente)  
Alfredo Acevedo Rivas  
Francisco Carrillo Gamboa  
Efrén del Rosal Calzada  
Samuel García-Cuéllar Santa Cruz  
Thomas Mueller Gastell  
Alberto Saavedra Olavarrieta

## COMITÉ DE INSCRIPCIÓN DE VALORES

**R**esolver sobre las solicitudes de inscripción de valores en el Listado de la Bolsa.

### Miembros:

Arturo D'Acosta Ruiz (Presidente)  
José Luis Acuña Contreras  
Roberto Diez de Sollano Díaz  
Salvi Folch Viadero  
Marco Antonio Hernández Jiménez  
Timothy Heyman  
Guillermo Prieto Treviño  
Pedro Zorrilla Velasco

## COMITÉ DE COMPENSACIÓN

**E**stablecer las directrices y criterios para la compensación del personal de las empresas del Grupo BMV.

### Miembros:

Juan Guichard Michel (Presidente)  
Carlos Gómez y Gómez  
José Madariaga Lomelín  
Alex Olhovich Greene  
Guillermo Prieto Treviño

## 1. Mercado Accionario

### 1.1 Principales Indicadores

Al 31 de diciembre de 2004, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) se ubicó en 12,917.88 puntos, acumulando un rendimiento del 46.87% en pesos y 46.50% en términos de dólares. Durante el año superó en 63 ocasiones sus registros máximos, con tendencia constante al alza.

#### Índice de Precios y Cotizaciones durante 2004



El rendimiento en términos de dólares alcanzado por el IPC en 2004, nos ubica en el cuarto lugar de los 50 principales mercados, y en el tercer lugar de los 23 mercados emergentes más importantes.

La favorable evolución del mercado accionario en el año 2004 también se aprecia en el comportamiento de otros índices de la Bolsa Mexicana de Valores, como es el caso del Índice México (INMEX), que registró un rendimiento acumulado de 52.70% en pesos y de 52.30% en dólares, mientras que el Índice de Mediana Capitalización (IMC-30) presentó una ganancia de 37.95% en pesos y 37.60% en dólares.

#### Rendimiento en Dólares de Índices Internacionales durante 2004



Por otra parte, el valor de mercado al cierre de 2004 alcanzó una cifra de \$1 billón 916 mil 618 millones de pesos (\$170,142 millones de dólares), esto es, 39.20% mayor al valor registrado al término del año 2003. Con relación al Producto Interno Bruto (PIB) el valor de mercado representa el 26.33%, superior al 20.38% registrado al 31 de diciembre de 2003.

### Valor de Mercado

	Dic 31 2004	Dic 31 2003	Variación Unidades	Variación %
Millones de Pesos	<b>1,916,618</b>	1,376,927	539,691	39.20
% PIB	<b>23.30</b>	18.92	4.38	23.15

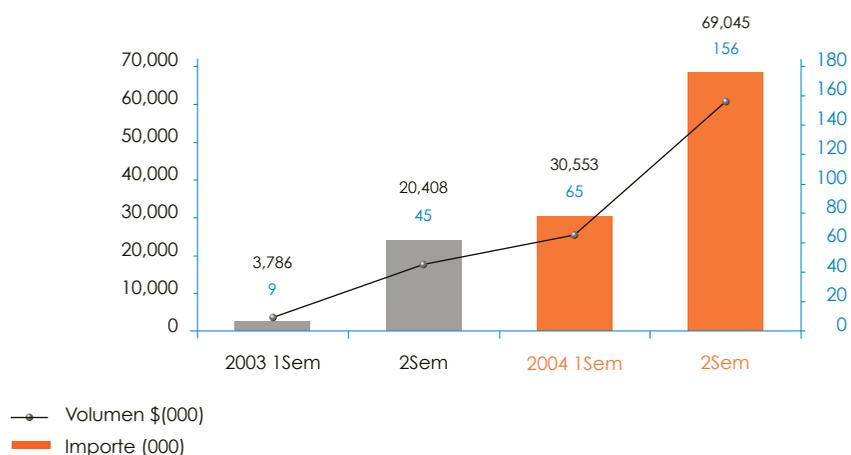
La operatividad alcanzada durante 2004 presentó variaciones positivas importantes con relación a los valores registrados el año anterior. El número de operaciones, volumen e importes negociados tuvieron incrementos del 41.90%, 29.96% y 77.06% respectivamente.

Destaca la participación en el mercado de las Casas de Bolsa: ACCIVAL, BANORTE, BBVA BANCOMER, GBM, INBURSA y MERRILL LYNCH, que representan el 60.6% del importe total negociado en el mercado. En lo que corresponde a emisoras, el 54.1% de dicho importe se concentra en AMX L, CEMEX CPO, GFBB B, GMÉXICO B, TELMEX L y WALMEX V.

La transmisión de posturas por parte de los intermediarios bursátiles se distribuyó de la siguiente manera; 78.0% por SETRIB (del computador del intermediario al computador de Bolsa), 10.4% por BMV-SENTRA Capitales y 11.6% por medio del "Administrador de Órdenes".

Por lo que corresponde a la plataforma "Mercado Global BMV", que es el mecanismo operativo que la Bolsa lanzó durante el año 2003, basado en el sistema internacional de cotizaciones que permite el listado y negociación de instrumentos extranjeros (acciones y bonos) en la propia Bolsa, este mercado ha mostrado un incremento importante en los volúmenes, importes operados y número de operaciones.

### Operatividad Promedio del Mercado Global BMV Accionario



	2004	2003	Variación Unidades	Variación %
Número de Operaciones	<b>5,379</b>	3,791	1,588	41.90
Volumen	<b>97,438,555</b>	74,973,725	22,464,829	29.96
Importe	<b>1,932,205,863</b>	1,091,294,245	840,911,618	77.06

## 1.2 Inscripción de Valores

El favorable desempeño del mercado accionario a lo largo de 2004 facilitó las condiciones para que se efectuaran tres ofertas públicas accionarias que implicaron el listado de dos nuevas emisoras:

- URBI, DESARROLLOS URBANOS, S.A. de C.V. realizó una oferta pública mixta internacional por \$2,388.4 millones de pesos, colocando el 47% en el mercado mexicano, con una amplia diversificación entre 2,365 inversionistas en México y 65 en el extranjero (Oferta Privada: Regla 144A).
- DESARROLLADORA HOMEX, S.A. de C.V. hizo en junio una oferta pública mixta internacional de acciones. El monto de la oferta fue de \$2,094.2 millones de pesos, colocando el 26.7% en el mercado mexicano, también con una amplia diversificación entre 2,079 inversionistas nacionales.

La tercera oferta pública fue realizada en el mes de julio por HYLAMEX, S.A. de C.V, incrementando su capital mediante una oferta pública primaria internacional de acciones Serie L, por un monto de \$488 millones de pesos.

## 2. Mercado de Títulos de Deuda

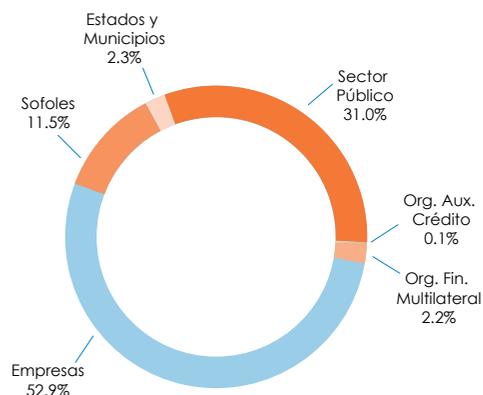
### 2.1 Colocaciones de Mediano y Largo Plazo

El mercado bursátil de deuda se consolida como una opción relevante en el financiamiento de los proyectos de inversión y de los emisores. A pesar de la ligera alza en las tasas de interés que afectaron la colocación de deuda durante el periodo abril-septiembre de 2004, las colocaciones mejoraron de forma importante en el último trimestre del año.

Instrumento	2003	2004
Obligaciones	420	0
Notas	0	3,000
CPO'S	2,839	0
Pagaré de Mediano Plazo	761	0
Certificados Bursátiles	79,928	134,744
<b>Total</b>	<b>83,948</b>	<b>137,774</b>

Así, durante el año 2004 se realizaron 80 emisiones de deuda de mediano y largo plazo por un monto de \$137,774 millones de pesos, con un crecimiento del 64.1% sobre el mismo periodo de 2003. El Certificado Bursátil representa el 97.8% del total emitido.

La distribución de la deuda de mediano y largo plazo por tipo de emisor es la siguiente:



De las ofertas efectuadas destacan:

- BANCO MERCANTIL DEL NORTE, S.A., Institución de Banca Múltiple realizó la emisión de Certificados Bursátiles por \$45,940 millones de pesos, mediante la bursatilización de los derechos de cobro del contrato de apertura de crédito simple realizado con el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).
- GMAC FINANCIERA, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Limitado llevó a cabo una emisión de Certificados Bursátiles mediante la bursatilización de cartera hipotecaria de terceros por un monto de \$1,073 millones de pesos.
- El INFONAVIT participa por primera vez en el mercado de deuda al emitir en 2 ocasiones Certificados Bursátiles por un monto de \$1,960 millones de pesos, mediante la bursatilización de cartera hipotecaria.
- PEMEX es uno de los emisores más activos al realizar 7 colocaciones por un monto total de \$31,172 millones de pesos, alcanzando un monto en circulación al cierre del año de \$37,672 millones de pesos, que forman parte de un programa autorizado de \$40,000 millones de pesos.

En este contexto, el sector paraestatal continúa muy activo en la emisión de deuda:

Entidad	2003	2004
FONACOT	420	0
CFE*	0	3,000
PEMEX	2,839	0
INFONAVIT	761	0
SHF**	79,928	134,744
<b>Total</b>	<b>83,948</b>	<b>137,774</b>

\* Comprende dos programas por \$8, 000 millones cada uno.

\*\* Autorización genérica

Millones de pesos

Por su parte, los Estados y Municipios obtuvieron recursos por \$7,041 millones de pesos, utilizando diversas fuentes de pago como partidas federales, cuotas de peaje, etc. Con ello, suman ya 10 los Estados y 6 Municipios que han realizado colocaciones de deuda por un total de \$21,223 millones de pesos desde el año 2001.

Entidad	Monto Emitido	Fuente de Pago
<b>Certificado Bursátil</b>		
Estado de Sinaloa	831	Partidas Federales
Estado de Chihuahua	1,750	Cuotas de Peaje de la Red de Carreteras del Estado
Estado de Puebla	520	Cuotas de Peaje de la Autopista Vía Atlixcayotl
Gobierno del D.F.	1,690	Derechos de Cobro derivados del Contrato de Apertura de Crédito Simple
Estado de Nuevo León	2,250	Cuotas de Peaje de la Autopista Monterrey Cadereyta
<b>Total</b>	<b>7,041</b>	

Millones de pesos

## 2.2 Deuda de corto plazo

El monto de líneas vigentes de deuda de corto plazo en 2004 es de \$83,199 millones de pesos, un incremento del 8.9% con respecto a 2003, integrado en 60% por Papel Comercial y el 40% restante por Certificados Bursátiles de corto plazo.

Las líneas autorizadas presentan un crecimiento del 23.3% al pasar de \$80,102 millones de pesos en 2003 a \$98,789 millones de pesos en el presente año. Los principales emisores de Papel Comercial son: AMÉRICA MÓVIL, AMTEL, TELECOM y TELMEX, mientras que en lo que respecta al Certificado Bursátil de Corto Plazo son: CEMEX, GMAC MEXICANA, FORD CREDIT de MÉXICO y PEMEX.

	2003		2004		Variación %
	No.	Monto	No.	Monto	
Líneas Autorizadas de Papel Comercial	21	56,393	16	43,678	
Líneas Autorizadas de Certificado Bursátil de Corto Plazo	31	23,709	51	55,111	
<b>Total</b>	<b>52</b>	<b>80,102</b>	<b>67</b>	<b>98,789</b>	<b>23.3</b>
Líneas Vigentes de Papel Comercial	20	53,893	16	43,678	
Líneas Vigentes de Certificado Bursátil de Corto Plazo	29	22,509	39	39,521	
<b>Total</b>	<b>49</b>	<b>76,402</b>	<b>55</b>	<b>83,199</b>	<b>8.9</b>

Millones de pesos

En el 2004 se realizaron 798 emisiones de deuda de corto plazo por un monto de \$268,515 millones de pesos, siendo la distribución la siguiente:

- Papel Comercial con 188 emisiones por \$189,666 millones de pesos.
- Certificado Bursátil de corto plazo con 610 emisiones por la cantidad de \$78,849 millones de pesos.

## 3. Ejercicio de facultades para el listado de valores

El Comité de Inscripción de Valores analizó y resolvió sobre 20 casos de solicitudes de emisión de valores, como se muestra a continuación:

### Capitales:

- Se autorizaron 2 listados de acciones: URBI y HOMEX.
- Se incorporaron al listado previo de emisoras las acciones de GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACÍFICO.

### Deuda:

- En 2004 se presentaron 17 solicitudes de Certificados Bursátiles estructurados por un monto de \$101,297 millones de pesos, con diversos tipos de activos cuya bursatilización sirve como fuente de pago de las emisiones, entre los que se tiene: proyectos de vivienda, créditos hipotecarios, créditos puente, cuotas de peaje, cuentas por cobrar, comisiones por la transferencia de dinero, ingresos por servicios televisivos, y participaciones federales para el caso de los Estados.

Instrumento	2003		2004	
	No.	Monto	No.	Monto
Obligaciones	1	420	0	-
Certificados Bursátiles	16	43,222	17	101,297
CPO'S	1	1,500	0	-
Inscripción de Acciones	1		2	
Listado Previo	2		1	
<b>Total</b>	<b>21</b>		<b>20</b>	

#### 4. Títulos Opcionales

Durante el 2004 se realizaron 22 colocaciones de Títulos Opcionales por un monto de \$1,806 millones de pesos, superior en 108% con respecto a igual periodo de 2003. Destacan SCOTIA INVERLAT Casa de Bolsa con 18 emisiones referenciadas al IPC de la BMV por \$1,336 millones de pesos, y Casa de Bolsa BBVA BANCOMER con 3 colocaciones por \$362 millones de pesos, que incluye la primera emisión sobre índices internacionales – en este caso el Índice Dow Jones–, por un monto de \$186 millones de pesos.

#### 5. Sociedades de Inversión

En el año que se informa se listaron 42 nuevas sociedades de inversión con un capital social autorizado de \$250,000 millones de pesos, lo que representa un aumento del 62.9% sobre el mismo periodo del año anterior. La distribución por tipo de sociedad son: 24 de deuda y 18 de renta variable.

#### SIEFORES

La Bolsa Mexicana de Valores realizó satisfactoriamente los procesos mediante los cuales se llevó a cabo el traspaso de activos de las SIEFORES tradicionales a las SIEFORE Básica 1 y SIEFORE Básica 2, de conformidad con la Circular 15-12 emitida por la CONSAR el 26 de mayo de 2004.

En este sentido, la BMV aplicó el ajuste correspondiente a los precios de las sociedades y actualizó el número de valores, permitiendo que los precios registrados por las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES) derivados de los procesos de canje fueran congruentes con la valuación de las mismas.

Consecuencia de lo anterior y de solicitudes particulares, a lo largo del año se inscribieron 17 SIEFORES.

#### 6. Inversión Extranjera

El saldo de inversión extranjera en el mercado accionario mexicano, al cierre de 2004, es de \$73,966.6 millones de dólares, de los cuales el 65.27% corresponde a ADR's; 30.77% a acciones de libre suscripción; 3.94% a valores que integran el Fondo Neutro, y el restante 0.02% de Títulos Opcionales. Cabe mencionar que el monto total del 2004 es 30.88% superior al del cierre del año anterior.

# P rincipales Actividades del 2004

El trabajo realizado durante el año 2004 por la Bolsa Mexicana de Valores se enmarca en las líneas estratégicas institucionales para fortalecer y dar cumplimiento a su misión. El propósito es seguir ofreciendo de manera permanente la infraestructura más moderna para las operaciones que requiere el mercado, así como ampliar los mecanismos y alternativas que demandan las empresas emisoras, los intermediarios bursátiles y los inversionistas.

Los esfuerzos también responden al dinamismo de los mercados, a las tendencias internacionales que incrementan los estándares en eficiencia y competitividad, a los constantes cambios normativos y, de manera relevante en los años recientes, a las nuevas modalidades de operación por medio de sofisticadas herramientas tecnológicas. Estas modalidades, conocidas en inglés como “*program trading*” o “*algorithmic trading*”, se hacen evidentes en las Bolsas de Valores principalmente en un número creciente de posturas y la casi inmediata cancelación de la mayoría de las órdenes. Para poder procesar tal cantidad de transacciones y mensajes, en condiciones de máxima agilidad y seguridad, las Bolsas deben realizar cuantiosas inversiones para la expansión y actualización de sus plataformas tecnológicas, *hardware* y *software*.

A continuación se presenta un detalle de las actividades realizadas durante el año 2004 por la Bolsa Mexicana de Valores en este contexto, agrupadas en los siguientes rubros que forman parte de las principales líneas estratégicas institucionales.

Conformación de un “Mercado Completo” a Través de Productos y Servicios Complementarios.

Innovación Tecnológica y el Fortalecimiento de un Ambiente Electrónico de Negociación Eficiente, Competitivo y Seguro.

Ejercicio Cuidadoso de las Facultades de Vigilancia, Autorregulatorias y Normativas.

Desarrollo Permanente de los Mercados y de los Productos de Información.

Promoción Institucional.

## I. Completando Mercados, Productos y Servicios

### a) Mercado Global BMV

Desde el lanzamiento en el año 2003 de la plataforma Mercado Global BMV, la participación de los intermediarios locales ha incrementado la demanda de valores extranjeros listados en Bolsa. Adicionalmente, la creación de nuevas sociedades de inversión y el interés de inversionistas calificados han permitido incrementar los importes operados de este segmento.

Derivado de la anterior, durante el 2004 se realizaron 96 listados de emisoras extranjeras de los mercados de Estados Unidos, Europa y Asia. De igual forma, se listaron 11 Títulos Referenciados a Acciones Extranjeras (TRAC's), para sumar un total de 184 emisoras extranjeras listadas en la Bolsa Mexicana de Valores al cierre de ese año. Las incorporaciones de este año son:

- Como consecuencia de la actualización de la muestra del Índice Industrial Dow Jones, el 12 de abril de 2004 se efectuó el listado de las siguientes 3 emisoras norteamericanas pertenecientes al referido índice: American International Group Inc, Pfizer Inc. y Verizon Communications Inc.
- El 20 de julio de 2004 se realizó el listado de 5 emisoras norteamericanas, de las cuales 3 se encuentran cotizando en NASDAQ (Amazon.Com, Atherogenics, Inc. y Yahoo! Inc.) y 2 se encuentran cotizando en NYSE (Constellation Brands, Inc. y Merrill Lynch & Co.).

- El 4 de mayo se listaron 14 emisoras norteamericanas que cotizan en el NASDAQ, así como el primer TRAC extranjero, *NASDAQ 100 Index Tracking Stock (QQQQ)*, que replica el comportamiento de ese índice y es considerada la acción más negociada en el mundo.
- En el mes de septiembre se realizó el listado de 10 TRAC's extranjeros: 7 i-shares que replican índices de STANDARD & POOR's, y 3 i-shares que hacen lo propio con los índices de deuda de LEHMAN BROTHERS sobre instrumentos de deuda del gobierno norteamericano, en plazos de 1-3 años, 7-10 años y más de 20 años.
- En noviembre se listaron 62 emisoras extranjeras que cotizan en NYSE, NASDAQ, London Stock Exchange y Euronext. Con estos listados fueron incorporados al Mercado Global BMV los segmentos Asia, Australia y Canadá.
- Finalmente, el día 13 de diciembre se realizó el listado de otras 12 emisoras, de las cuales 10 se encuentran cotizando en NYSE y 3 en NASDAQ.

#### **b) Proyecto FIBRAS (Fideicomisos o Fondos de Infraestructura y Bienes Raíces) y Listado del I-Share Referenciado al Precio del Oro**

Continuando con la estrategia de "mercados completos", en donde la Bolsa busca poner a disposición de los inversionistas mexicanos muchos de los instrumentos actualmente ofrecidos en los mercados norteamericanos, entre otros, así como desarrollar nuevas clases de activos que permitan a los inversionistas diversificar sus portafolios, la BMV se enfocó en analizar y desarrollar modelos operativos que permitan negociar en el mercado bursátil dos clases de activos: bienes inmuebles y oro.

En relación a los bienes raíces, la Bolsa analizó diversos instrumentos listados y negociados en otros mercados referidos a este tipo de subyacentes,

conocidos como Real Estate Investment Trust (REITS) y buscó adecuar los mismos al mercado mexicano. Así, después de analizar diversas opciones, se definió un nuevo esquema denominado "FIBRAS", Fideicomisos o Fondos de Infraestructura y Bienes Raíces.

Una vez definido este esquema y analizado con diversos expertos de áreas fiscales, inmobiliarias, de calificadoras de valores, etc., la Bolsa comenzó a promocionar dicho esquema entre diversos participantes del sector inmobiliario así como con las empresas emisoras de la propia Bolsa, para que evalúen la posibilidad de realizar más adelante colocaciones de este tipo de instrumentos en el mercado nacional.

Por lo que respecta al oro, la Bolsa se enfocó en identificar diversas opciones e instrumentos para ofrecer uno que permita a los inversionistas tener exposición directa a las fluctuaciones del precio del oro en los mercados internacionales. Después de realizar los análisis correspondientes, la Bolsa logró los acuerdos necesarios con BARCLAYS GLOBAL INVESTORS (BGI) para que uno de los i-shares referenciados al precio del oro que actualmente se encuentra listado en los mercados americanos, pueda ser listado y negociado en México dentro del Mercado Global BMV. Esperamos que lo anterior pueda consolidarse durante el primer trimestre del año 2005.

#### **c) Campaña: "Es Mejor en México"**

Derivado de los cambios a la Circular 15-12 de la CONSAR, en la que se modifica el régimen de inversión de las SIEFORES permitiéndoles destinar hasta un 15% de sus activos a valores de renta variable, tanto nacionales como extranjeros, la Bolsa, junto con las demás empresas del Grupo BMV, desarrolló una estrategia denominada "Es Mejor en México". El objetivo de dicha estrategia es alertar y difundir entre las SIEFORES las ventajas

operativas, administrativas y fiscales que implica el realizar las operaciones con dichos valores en la Bolsa Mexicana de Valores, en comparación con otros mercados.

**A**sí la BMV, junto con MEXDER (bolsa de derivados), S.D. INDEVAL (institución para el depósito de valores), SIF GARBAN (broker electrónico), ASIGNA (cámara de compensación del mercado de derivados) y VALMER (proveedor de precios), enfocaron sus esfuerzos en desarrollar una agresiva campaña de promoción que mostrara las virtudes y ventajas que ofrecía la operación a través de las plataformas de negociación y liquidación del Grupo. Esta campaña se realizó por medio de reuniones particulares, así como con la celebración de dos grandes eventos en donde se tuvo la participación de más de 300 asistentes relacionados directamente con las SIEFORES.

Los resultados de este trabajo se podrán observar a lo largo del próximo año, toda vez que dichos fondos podrán comenzar a realizar inversiones en estos valores a partir de enero de 2005. Sin embargo, la experiencia de realizar este tipo de acercamientos sentará las bases para seguirlo haciendo de forma continua, especialmente con otros grupos de inversionistas institucionales como pueden ser las aseguradoras, fondos privados de pensiones, etc.

## II. Innovación Tecnológica

### • En la Parte Operativa

**E**l 25 de octubre de 2004 se implementó la versión 5.0 del Sistema Electrónico de Negociación SENTRA Capitales, optimizando el procedimiento y las políticas operativas aplicables al período actual de preapertura del mercado,

estableciendo un sistema dinámico de subastas para determinar los precios de referencia a la apertura de las Sesiones de Remate.

**A**simismo, la versión 5.0 considera un nuevo esquema de negociación mediante Subastas Continuas, con la finalidad de fomentar la liquidez y una mejor formación de precios en el mercado accionario, atendiendo las condiciones de operatividad de las emisoras.

**E**n la parte correspondiente a la optimización del sistema SIVA y continuando con la validación sobre su grado de uso y aprovechamiento, se dieron de baja 77 consultas, lo que permite generar mayor eficiencia en el uso del equipo TANDEM.

**P**or otra parte se actualizaron diversos procesos operativos, motivados por la entrada en vigor de la Circular Única de Casas de Bolsa emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

### • En la Parte de Emisoras

**S**e instalaron los sistemas necesarios para el alta y negociación de los Bonos de Tasa Fija y Udibonos de Desarrollo del Gobierno Federal, lo que permitirá que a partir del 2005 se puedan segregar y negociar todos los cupones de los bonos a 3, 7, 10 y 20 años, así como los de los Udibonos, propiciando una mayor profundidad al mercado secundario de dinero y alentando la inversión institucional en estos instrumentos.

**T**ambién se llevó a cabo la instalación del sistema SAVE Fase II, con lo cual se logró la unificación o integración de la funcionalidad referente al mantenimiento de los datos generales y funcionarios de las emisoras.

Igualmente se adicionó el proceso automático de los avisos de tenedores, amortizaciones y reporte de calificaciones, eliminando los posibles errores de captura.

**R**especto al EMISNET, este sistema de información y todos sus componentes se migraron al nuevo equipo, logrando una liberación transparente para los usuarios finales. Durante el año 2005 se tendrá lista una nueva versión del sistema con funcionalidad que facilite a los emisores el envío de su información financiera y corporativa, y considerará una actualización en el catálogo de cuentas contables para incorporar las nuevas normas de contabilidad financiera.

Igualmente dentro del EMISNET se habilitó un nuevo prefijo para identificar las operaciones del exterior y diferenciarlas de las operaciones de arbitraje; del 1 de noviembre al 31 de diciembre se recibieron 102 archivos con este tipo de información.

#### • En la Parte de Vigilancia

**D**ada la importancia que implica la adecuada supervisión del mercado y tomando en cuenta la labor autorregulatoria de la Bolsa, se mantienen en continuo desarrollo y actualización diversos sistemas enfocados a mejorar y automatizar procesos, como es el sistema de Vigilancia de Mercado (VIGIA), el cual permite llevar un mejor seguimiento y detección de movimientos inusuales en el mercado, buscando posibles infracciones a la regulación vigente. A partir del primer trimestre de 2004 se liberó la nueva versión 3.0 del VIGIA, la cual incorpora las herramientas y funcionalidades más significativas para el monitoreo del mercado y seguimiento a los posibles incumplimientos por parte de las emisoras, y cuya funcionalidad está a la par de los sistemas de monitoreo de los mercados más reconocidos del mundo.

**A**simismo, se desarrolló dentro del sistema SENTRA Control Operativo un nuevo módulo en materia de Suspensiones y Cambios de Estado, lo que permite efectuar con mayor oportunidad y control los procesos de cambio de modalidad de operación para las emisoras de Subasta Continua a Negociación Continua y viceversa, como se explica con mayor detalle más adelante.

#### • En los Procedimientos de Contingencia Operativa y Continuidad de Negocio

**C**omo parte del trabajo para la continuidad de la operación de la Bolsa, los días 31 de agosto y 1º de septiembre se implementó con resultados satisfactorios el programa de contingencia. En esos días el monitoreo y control de las sesiones de remate se realizó totalmente desde el centro de cómputo alterno localizado en la ciudad de Pachuca, Hgo.

**T**ambién se desarrolló una propuesta de Matriz de Contingencias Operativas, lo que permite a la Bolsa tener en blanco y negro las decisiones que deben tomarse, dependiendo de los escenarios de riesgo o problemas que se presenten.

**D**entro de este mismo tema se revisó y envió el plan de continuidad de negocio a BURSATEC, la empresa de sistemas de la Bolsa, para su incorporación al desarrollo del nuevo sistema de Monitoreo y Administración de Contingencias (MAC).

**A**simismo, se efectuó una evaluación de las diferentes causas que generaron recesos operativos en el Sistema Electrónico de Negociación, verificando que las medidas correctivas y preventivas aplicadas en su momento eviten la ocurrencia de contingencias por motivos que hayan sido previamente identificados.

### III. Vigilancia, Autorregulación y Normatividad

#### • Vigilancia a Emisoras

Con el propósito de fomentar la transparencia y liquidez del mercado accionario, generar mayor confianza al público inversionista, así como apoyar la adecuada formación de precios, la Bolsa Mexicana de Valores ha consolidado avances importantes a través del área de Vigilancia de Mercados, aportando elementos enriquecedores.

De conformidad con las "Disposiciones de carácter general aplicables a emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores" de la CNBV (Circular Única de Emisoras), que entraron en vigor desde el año anterior, se vio reforzado el régimen de revelación de información y se continuó con el proceso de revisión de la información financiera, administrativa y legal reportada por las emisoras al mercado, dando como resultado la puesta en marcha de nuevos esquemas de seguimiento para el cumplimiento en la entrega y revelación oportuna. Adicionalmente se registró una reducción en la aplicación de las medidas disciplinarias debido a una mejor respuesta de las emisoras y el trabajo conjunto con las distintas áreas de la Bolsa.

En este orden de ideas, y con la finalidad de tener debidamente informado al público inversionista, la BMV, a través de su página de Internet, realiza la publicación inmediata de la información entregada por las emisoras mediante EMISNET, para que ésta sea distribuida con oportunidad al mercado.

De conformidad con las "Disposiciones de carácter general aplicables a emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores" de la

CNBV (Circular Única de Emisoras), que entraron en vigor desde el año anterior, se vio reforzado el régimen de revelación de información y se continuó con el proceso de revisión de la información financiera, administrativa y legal reportada por las emisoras al mercado, dando como resultado la puesta en marcha de nuevos esquemas de seguimiento para el cumplimiento en la entrega y revelación oportuna. Adicionalmente se registró una reducción en la aplicación de las medidas disciplinarias debido a una mejor respuesta de las emisoras y el trabajo conjunto con las distintas áreas de la Bolsa.

En este orden de ideas, y con la finalidad de tener debidamente informado al público inversionista, la BMV, a través de su página de Internet, realiza la publicación inmediata de la información entregada por las emisoras mediante EMISNET, para que ésta sea distribuida con oportunidad al mercado.

De conformidad a las facultades y obligaciones establecidas en la Circular Única de Emisoras, donde se señala que la BMV debe prever modalidades especiales de negociación para emisoras del mercado accionario que hubieren incumplido los requisitos de mantenimiento de inscripción, durante 2004 Vigilancia de Mercados se dio a la tarea de investigar en mercados europeos con el fin de implementar nuevas modalidades de operación, que no sólo cumplieran con lo establecido en dicha Circular, sino que también fomentaran la liquidez e incrementaran la operatividad de éstas, buscando que las emisoras en todo momento mejoraran sus condiciones operativas.

A tal efecto, el 25 de octubre de 2004 se implementó la nueva modalidad de operación denominada "Subasta Continua", que entre otras ventajas incorpora posturas anónimas, lo que permite una mejor formación de precios; asimismo, se definieron medidas estrictas que evitan condiciones desordenadas de mercado. En un inicio se trasladaron un total de 59 emisoras-serie que operaban bajo el esquema de Negociación Continua a Subasta Continua; concluyendo el 2004 con 49 emisoras-serie operando

en dicha modalidad, lo que representó un avance significativo del 24% del total de las series que operan en el mercado de capitales, disminuyendo progresivamente el número de emisoras en Subasta Continua al subsanar sus incumplimientos, y por el contrario no se han transferido nuevas emisoras de Negociación Continua a Subasta. Sin demérito de lo anterior, se persevera en la labor de mantener informado al mercado, al solicitar a las emisoras en Subasta Continua con variaciones importantes en su precio o volúmenes, que publiquen un comunicado donde hagan referencia a dicha operatividad inusual.

**A**dicionalmente se incorporó a las Subastas Continuas un nuevo esquema de promoción, a través de eventos relevantes enviados por la BMV mediante el EMISNET, donde se difunden las características de operación al inicio de cada una de las subastas, buscando mayor participación del mercado para que las emisoras subsanen sus incumplimientos.

**P**or lo tanto, con la entrada de esta nueva modalidad de Subasta Continua, ha disminuido significativamente el total de suspensiones por rompimiento de parámetros (ver tabla), pasando de 227 en 2003 a 137 en 2004, una disminución del 39.6%. Cabe destacar que la mayor parte de suspensiones por rompimiento de parámetros se concentran en empresas de baja y mínima bursatilidad.

**T**ambién debe mencionarse que durante 2004 la Bolsa, en la aplicación de medidas correctivas o preventivas, realizó un total de 166 suspensiones, un 40% menor que en el 2003 (277), lo que permite observar un avance significativo en el cumplimiento de las obligaciones por parte de las emisoras. Aunado a esto se destaca que la mayor cantidad de las suspensiones son por rompimiento de parámetros (82% del total).

### Comparativo de Suspensiones a la Cotización de Series Accionarias en la BMV 2003 vs. 2004 (Emisoras-series de Acciones, CPO'S sobre Acciones, Obligaciones y Deuda)

Resumen de Suspensiones	2003		2004	
	Total Emisora-Serie Suspendidas	% Sobre el Total	Total Emisora-Serie Suspendidas	% Sobre el Total
Rompimiento de Parámetros	227	81.9	137	82.5
Incumplimiento (Información Financiera)	21	7.6	4	2.4
Emisoras de Deuda, Incumplimiento de Información, Aviso	8*	*	9*	*
Problemas Técnicos y/o Errores Casas de Bolsa	11	4.0	13	7.8
Escisiones, Ofertas Públicas y Determinación de Precio	6	2.2	4	2.4
Evento Relevante	1	0.4	1	0.6
Oficio de la CNBV	3	1.1	0	0.0
Evitar Condiciones Desordenadas	2	0.7	2	1.2
Movimiento Inusitado	0	0.0	1	0.6
A Solicitud de la Emisora	4	1.4	4	2.4
Incumplimiento (Requisitos de Mantenimiento)	2	0.7	0	0.0
<b>Total</b>	<b>277</b>	<b>100</b>	<b>166</b>	<b>100</b>

\* Las emisoras de deuda no se contabilizan dentro del total de suspensiones, por tratarse de Avisos que la Bolsa da a conocer al mercado y a "brokers" para que estos últimos y los intermediarios se abstengan de operar con esos títulos. Los valores de deuda no se negocian en el Sistema SENTRA por lo que la BMV no puede suspenderlos.

**A** partir del mes de abril de 2004, se reforzó la comunicación con emisoras suspendidas para su posible reactivación, logrando la reactivación de una de ellas. Asimismo, mediante este seguimiento personalizado y más puntual a la entrega de información y cumplimiento de sus obligaciones, de las 34 emisoras suspendidas e incumplidas, 15 de ellas (44%) volvieron a proporcionar mayor información al mercado.

**E**n el mismo sentido, se instrumentó un nuevo procedimiento para la verificación de entrega de información de todas las emisoras, donde se detalla la participación de cada una de las áreas internas de la Bolsa. A esta revisión se incorporó el seguimiento a los emisores de Certificados Bursátiles en emisiones estructuradas, para supervisar la adecuada recepción de información que deben entregar el fiduciario, el fideicomitente y el representante común; correspondiendo a Vigilancia de Mercados diversas funciones de control, seguimiento a los incumplimientos y el proceso disciplinario que de ello se deriven.

**E**n materia de cumplimiento de entrega de información y monitoreo, las labores de Vigilancia se incrementaron debido a que en 2003 se monitoreaba el desempeño de 157 emisoras domésticas de capitales y ADR's, en tanto que para el 2004 se verificó el cumplimiento de 266 emisoras domésticas (Capitales, Deuda y Fideicomisos), un incremento significativo del 69% respecto al 2003.

**A**unado a lo anterior, se llevó a cabo la revisión de 227 dictámenes, correspondientes a todas las emisoras del segmento de capitales (acciones, obligaciones y CPO's sobre acciones) y las emisoras de deuda de mediano y largo plazo. Como resultado, se detectaron 73 emisoras con la necesidad de publicar su dictamen de acuerdo con la Circular Única, agrupados de la siguiente forma:

- 1 Abstención de dictamen (la emisora ya se encontraba suspendida).
- 57 Con mención a notas.
- 15 Con párrafos de excepción o salvedades.

**T**ambién se logró la transcripción íntegra o parcial en EMISNET del 100% del total de los 73 dictámenes que se les requirió a las emisoras, incluyendo en algunos casos aclaraciones a notas o párrafos de énfasis. Este envío de información representó un incremento del 12% en dictámenes al pasar de 65 emisoras en 2003, a 73 en 2004. También se ha logrado una reducción importante de suspensiones en

materia de información financiera, pasando de un total de 24 suspensiones en 2003, a 13 en 2004, el 45% de disminución.

**O**tra función que tuvo impacto en el mercado se refiere a la divulgación de información sobre operaciones de volúmenes significativos de valores, así como la recompra de acciones, que se encuentra reglamentada por las Reglas aplicables a OPA's. Al respecto, se verificaron las operaciones en cuanto a los volúmenes negociados, para auxiliar a los participantes del mercado en el cumplimiento a la obligación de difusión de información de las partes involucradas en esas compraventas, dando como resultado la reducción significativa de dicho incumplimiento y dotando de más elementos de información al mercado.

**E**n relación con los valores listados en el Mercado Global BMV, se llevó un minucioso seguimiento del mantenimiento operativo a través de un monitoreo continuo sobre los procesos de revelación, negociación y liquidación de la cotización de los valores en su mercado doméstico, con la finalidad de asegurar el mismo estado operativo que en su mercado de origen, así como la adecuada difusión en los medios de la Bolsa de la información que se proporciona en el mercado de cotización principal; disponiendo de la opción de aplicar la suspensión de la cotización si en el mercado de origen se realiza.

**E**n materia de requisitos mínimos de mantenimiento de inscripción en el listado de valores, Vigilancia de Mercados, a lo largo del año realiza tres revisiones (2 semestrales y una anual), para las emisoras de acciones; siendo evaluados un total de siete requisitos en la revisión anual. En dicha revisión anual, la BMV identificó un total de 89 emisoras (123 emisoras-serie) con incumplimientos en alguno de los siete requisitos, de las cuales 54 emisoras se encuentran activas y 35 suspendidas. Como se observa en la siguiente tabla, el 20% de las emisoras-serie (25 de 123) registraron un incumplimiento en esta materia; 15% (19 de

123) 2 incumplimientos; 16% (20 de 123) 3 incumplimientos; 15% (18 de 123) 4 incumplimientos; 12% (15 de 123) 5 incumplimientos. En cuanto a las emisoras-serie con 6 y 7 incumplimientos en este rubro se encuentran la mayor parte de las emisoras suspendidas, representando el 12% (15 de 123) las emisoras con 6 incumplimientos y por último el 9% (11 de 123), las emisoras con 7 incumplimientos. Los resultados de las revisiones mencionadas se publican oportunamente en la página de Internet de la Bolsa.

## Incumplimiento a los Requisitos Mínimos de Mantenimiento de Inscripción Revisión Anual 2004

123 Emisoras-Serie con Incumplimientos		INCUMPLIMIENTOS															
		Uno	% sobre Total (25)	Dos	% sobre Total (19)	Tres	% sobre Total (20)	Cuatro	% sobre Total (18)	Cinco	% sobre Total (15)	Seis	% sobre Total (15)	Siete	% sobre Total (11)	Total Emisoras Serie con Incumplimientos	% Sobre Total (123) Incumplimientos
Bursatilidad	Alta	2	8	1	5	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	3	2
	Media	1	4	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	1	1
	Baja	13	52	5	26	5	25	-	0	-	0	-	0	-	0	23	19
	Mínima	9	36	9	47	6	30	2	11	2	13	-	0	-	0	28	23
	Nula	-	0	2	11	2	10	10	56	-	0	-	0	-	0	14	11
	Suspendidas	-	0	2	11	7	35	6	33	13	87	15	100	11	100	54	44
	<b>Total</b>	<b>25</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>15</b>	<b>20</b>	<b>16</b>	<b>18</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>12</b>	<b>15</b>	<b>12</b>	<b>11</b>	<b>9</b>	<b>123</b>	<b>100</b>

**A**l analizar el grado de cumplimiento a los requisitos de mantenimiento, con referencia al nivel de bursatilidad de los títulos, el mayor número de emisoras-serie con incumplimientos se ubica en bursatilidad mínima (28 de 123) y baja (23 de 123), es decir, el 23 % y 19% sobre el total, respectivamente. Lo anterior, sin tomar en cuenta las emisoras-series suspendidas (54 de 123) que son el 44% del total.

**C**omo parte de sus funciones, la BMV requirió a las emisoras con deficiencias en este rubro, que en un plazo no mayor a 40 días hábiles presentaran a través de EMISNET un plan correctivo tendiente a subsanar dichas faltas, al que dieron cumplimiento en tiempo y forma el 96.30% (52) de las emisoras activas (54), y al 3.70% (2) restante se le otorgó plazo adicional de 10 días hábiles (en apego a la Circular de Emisoras), cumpliendo las dos emisoras dentro del plazo. De la misma manera, Vigilancia de Mercados da seguimiento a lo largo del año, a todas aquellas medidas que toman las emisoras para dar cumplimiento a los requisitos evaluados, poniendo también a la disposición del público inversionista, a través de su página de Internet, los avances que tienen al respecto las emisoras de acciones en cuanto al cumplimiento de estas obligaciones.

### • Vigilancia a Intermediarios

**S**e concluyó de manera satisfactoria el programa anual de visitas de inspección operativa que realiza la Bolsa a los Intermediarios, lo que permite optimizar los niveles de servicio vigentes, así como la seguridad técnica y operativa del sistema.

**P**or otra parte, se realizó la renovación tecnológica de las terminales con que cuentan las Casas de Bolsa, sustituyéndolos por equipos con mayor capacidad y monitores de alta resolución que incorporan tecnología "flat panel".

#### • Autorregulación y Normatividad

En la parte normativa las principales acciones institucionales fueron la revisión permanente de los proyectos de circulares a ser emitidas por las Autoridades financieras, básicamente la CNBV y la CONSAR, para la presentación a éstas de los comentarios y sugerencias que se consideran convenientes.

De igual manera se iniciaron los trabajos institucionales para participar en el proyecto encabezado por la SHCP y la CNBV para emitir una nueva Ley del Mercado de Valores, que en su momento sustituirá a la Ley vigente que data de 1975. Se prevé que la nueva Ley presentará cambios sustantivos para las empresas públicas, para las actividades de las Casas de Bolsa, y para el mercado en general. El primer anteproyecto de este ordenamiento se distribuyó para comentarios del sector en marzo de 2004, y posteriormente se nos han entregado dos versiones adicionales.

### IV. Desarrollo de Mercados y Productos de Información

#### • Alianzas Estratégicas

Basado en la línea estratégica de establecer alianzas o asociaciones con empresas extranjeras con el fin de desarrollar nuevos negocios en México, así como para apuntalar el lanzamiento de nuevos productos, la Bolsa Mexicana de Valores firmó diversos acuerdos, entre los que destacan los siguientes:

Un contrato de licencia de uso de marca con NASDAQ STOCK MARKET, mediante el cual el 4 de mayo se logró realizar el listado en el Mercado Global BMV del "QQQQ" NASDAQ -100 Index Tracking Stock, la acción más negociada en el mundo. El hecho resulta por demás importante porque la

BMV es la primera Bolsa fuera de los Estados Unidos de América que realiza el listado y negociación de este instrumento.

De igual forma la Bolsa, en conjunto con Deutsche Securities, principal patrocinador de valores listados en el Mercado Global BMV, lograron un acuerdo con BGI mediante el cual se obtuvo la autorización de este último para listar y negociar en el Mercado Global BMV diversos Títulos Referenciados a Acciones (TRAC's) Extranjeros conocidos internacionalmente como "i-shares". Cabe mencionar que BGI es el líder mundial en administración y promoción de este tipo de instrumentos.

Toda vez que se obtuvo la autorización de BGI para el listado de i-shares sobre diversos índices, resultó necesario obtener la autorización de los proveedores de los índices de referencia para lograr realizar el listado de los valores en la BMV. Así, la BMV firmó el 23 de agosto de 2004 un acuerdo de licenciamiento y uso de marca para los principales índices de STANDARD & POOR's, derivando ello en el listado en BMV de los siguientes TRACs extranjeros:

- I-Shares S&P 500 Index Fund (IVV)
- I-Shares S&P Global 100 Index Fund (IOO)
- I-Shares S&P Midcap 400 Index Fund (IJH)
- I-Shares S&P Smallcap 600 Index Fund (IJR)
- I-Shares S&P Europe 350 Index Fund (IEV)
- I-Shares S&P Latin America 40 Index Fund (ILF)
- I-Shares S&P 100 Index Fund (OEF)

De igual forma, en el mes de septiembre se realizó el listado de 3 i-shares referenciados a índices de LEHMAN BROTHERS sobre instrumentos de deuda del gobierno de los Estados Unidos de América (U.S Treasuries) en plazos que van de 1 a 3 años, de 7 a 10 años y mayores a 20 años. Dichos instrumentos listados son:

- I-Shares Lehman 1-3 Year Treasury Bond Fund (SHY)
- I-Shares Lehman 7-10 Year Treasury Bond Fund (IEF)
- I-Shares Lehman 20+ Year Treasury Bond Fund (TLT)

#### • **Alta de Intermediarios Bursátiles**

Derivado de la reactivación de las funciones de ABN AMRO Securities (México), S.A. de C.V., Casa de Bolsa, como Miembro Acotado no Accionista, autorizada por el Consejo de Administración de la Bolsa en enero de 2004, se coordinaron diferentes actividades a nivel administrativo y operativo para llevar a cabo la actualización de la figura de este intermediario.

#### • **Venta de Información**

En el 2004 se registraron 7,600 terminales de información en tiempo real a nivel mundial, por medio de 11 Vendors profesionales de información.

Los ingresos por concepto de venta de información lograron un repunte del 8%, debido a una serie de medidas de control sobre el uso de la información, regularizando a todos aquellos usuarios que no reportaban el uso de la misma y la creación de nuevos productos.

Durante 2004 fue tal la demanda de instituciones financieras internacionales y algunos portales comerciales, para poder incluir información de la BMV en sus sistemas internos sólo como referencia y sin necesidad de tiempo real, que diseñamos un nuevo producto de información con retraso. Dicho producto nos generó ingresos interesantes y adicionales a los tradicionales.

Sin embargo, dadas las fusiones entre grupos financieros y proveedores de información, el número de usuarios de los servicios información se redujo 4% con respecto al año anterior; el impacto en los ingresos se mitigó con la creación de los nuevos productos, como los mencionados anteriormente y la consolidación de la información de Bonos Corporativos e Indicadores de Sociedades de inversión.

De esta forma y con el afán de mantener informados a nuestros clientes y estar más cerca de ellos, renovamos la sección de servicios y productos de información que se encuentra en la página de Internet de la BMV, logrando con esto continuar el contacto directo, publicar los avisos de cambios en nuestros sistemas, así como tenerlos al tanto de nuestros proyectos y políticas de servicios.

También durante el 2004 se concluyó la fase de diseño del nuevo sistema de difusión de la información en tiempo real en terminales, el cual estaremos en capacidad de entregarlo a los inversionistas, operadores privados y profesionales durante el tercer trimestre del 2005.

Este año representó un periodo de avances para el análisis de la infraestructura tecnológica de los sistemas de información y ruteo. El resultado de este análisis es la documentación generada por los expertos en la materia (proveedores de otras Bolsas en otros países) de las necesidades tanto de los usuarios, como de los generadores de la información, así como

las recomendaciones para la renovación tecnológica del sistema. Podemos decir que con este documento tenemos los requerimientos del futuro sistema de difusión y ruteo de información que nos permitirá enfrentar los retos de los próximos 5 años.

#### • **Planeación y Administración de Proyectos**

Se dio seguimiento al desarrollo de los proyectos autorizados para el 2004. Los dos proyectos liberados durante el año fueron:

##### **a) Versión 5.0 del Sistema BMV-SENTRA Capitales.**

Como ya se mencionó, esta versión establece dos modalidades de operación para las empresas listadas en la BMV. La primera se denomina "Negociación Continua", en la que se operarán las acciones de mayor liquidez bajo las actuales reglas de operación y con un nuevo esquema de "Subasta de Apertura", que es un mecanismo dinámico de presentación y ejecución de posturas, que permitirá contar con una adecuada formación y determinación de precios de referencia para el inicio de las sesiones de remate del mercado accionario mexicano.

La segunda y nueva modalidad de operación es la de "Subasta Continua", misma que se diseñó especialmente para dar un mejor soporte transaccional a los títulos accionarios que tienen una menor liquidez.

Asimismo, esta versión del sistema considera la difusión en tiempo real de Eventos Relevantes, mediante las terminales del sistema BMV-SENTRA Capitales con que cuentan las Casas de Bolsa.

##### **b) Múltiplos de Mercado**

Este proyecto consistió en la generación de tres múltiplos que se calculan de forma diaria e histórica. Los múltiplos se agrupan por emisora y por sector, de la siguiente forma:

###### **Múltiplos por Emisora**

- Múltiplo precio a utilidades netas de operaciones continuas.
- Múltiplo precio a utilidades en efectivo.
- Múltiplo valor de la empresa a utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización ajustado.

###### **Múltiplos por Sector**

- Múltiplo Sectorial precio a utilidades netas de operaciones continuas sectorial.
- Múltiplo Sectorial precio a utilidades en efectivo sectorial.
- Múltiplo Sectorial valor de la empresa a utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización ajustado sectorial.

## **V. Promoción Institucional**

Como parte de una de las principales líneas estratégicas, la Bolsa Mexicana de Valores ha continuado realizando múltiples eventos de promoción en varios Estados de la República, buscando el desarrollo del mercado de valores, generar un mayor acercamiento a nuevas empresas que puedan ser potenciales emisores

– incluyendo entidades estatales y municipales- y el fomento a la cultura bursátil entre estudiantes y público en general. Algunas ciudades en las que se llevaron a cabo eventos durante 2004 son: Distrito Federal, Durango, Guadalajara, Mérida, Monterrey y Veracruz.

**L**o anterior se hizo de manera complementaria a un intenso y permanente plan de promoción del financiamiento bursátil, que incluyó visitas periódicas a más de 120 emisoras, en las ciudades de Culiacán, Distrito Federal, Durango, Guadalajara, Mazatlán, Monterrey y Veracruz.

**D**entro de los principales objetivos planteados a principios del año se tiene la promoción del símbolo de “Cotiza en BMV”, con la finalidad de que las emisoras lo utilicen en sus productos, tarjetas presentación, anuarios, páginas de Internet, banners, agendas, publicidad, entre otros, y que el público en general las identifique con este símbolo como empresas de gran calidad y transparencia en México. A partir de 2004 se logró que emisoras como ALSEA, CABLE, CMR, DIANA, GEO y GMODELO utilicen dicho símbolo en sus productos, publicidad, estados de cuenta, anuarios, entre otros materiales.

**P**or otra parte, con el objeto de estimular una participación más activa de las emisoras en la negociación de sus valores en el mercado, así como promover el puntual cumplimiento de sus responsabilidades de divulgación de información como empresa pública, se le otorgó a 44 emisoras (de un universo de 153) el Premio a la Bursatilidad Anual por haberse mantenido como emisoras de alta y

media bursatilidad y no haber presentado ningún incumplimiento en la entrega de información financiera y corporativa.

**D**urante el 2004, la Bolsa Mexicana de Valores mantuvo su representación en órganos de decisión de organismos internacionales, como son la Federación Iberoamericana de Bolsas y la Federación Mundial de Bolsas, ocupando en la primera la Presidencia de la Federación, y manteniendo la representatividad en el Consejo de Directores de la Federación Mundial.

**C**omo apoyo a las actividades de estos organismos, la BMV participó en diversas reuniones de trabajo y fue anfitrión de un evento de Relación con Inversionistas y Comunicaciones Corporativas realizado durante el mes de noviembre en Cancún, México.

**E**n el año 2005 la Bolsa Mexicana de Valores dará continuidad a su estrategia institucional, aprovechando las favorables condiciones del entorno macroeconómico y financiero para la introducción de nuevos productos y servicios complementarios, así como para la promoción del listado de más emisiones de valores y la participación de más inversionistas: individuales, institucionales y calificados.

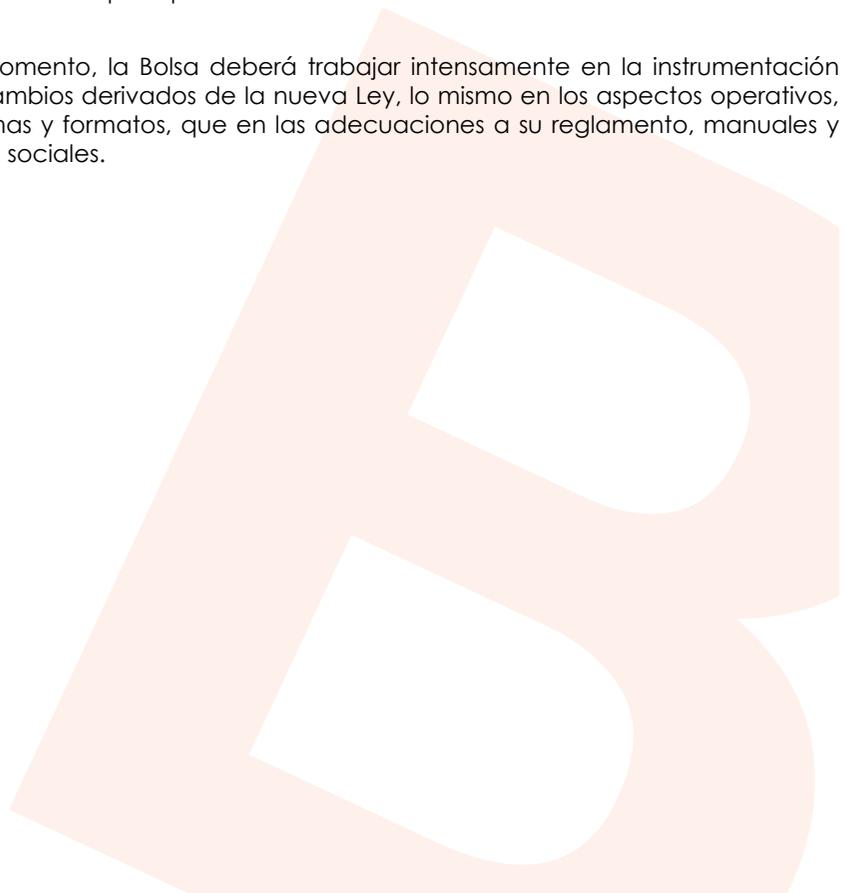
**S**i bien es cierto que los temas antes señalados forman parte de la misión permanente de esta Bolsa, el año por venir traerá retos adicionales que cobran mayor importancia ante la constante evolución de los mercados, la tecnología y los cambios regulatorios que se avizoran en México.

**E**n efecto, el próximo año la BMV dará especial atención a los temas de tecnología, mediante la actualización permanente de su plataforma de hardware y software, y la observación de la experiencia internacional sobre esta materia, para adaptarse con la rapidez y seguridad requerida a las modalidades de operación actuales que se basan fundamentalmente en algoritmos dinámicos que combinan distintas variables, principalmente financieras, para satisfacer las necesidades de las Casas de Bolsa mexicanas y de su clientela.

**I**gualmente relevante será continuar participando en el proyecto de la nueva Ley del Mercado de Valores a emitirse, cuyos distintos borradores hemos venido analizando y comentando con las Autoridades financieras. La posición institucional ha sido, y seguirá siendo, que este Ordenamiento sea promotor del sector bursátil en sus distintos componentes -destacando emisoras, intermediarios e instituciones

de servicios al mercado-, y abra nuevos espacios a la autorregulación y a la innovación de los principales actores de este sector.

**E**n su momento, la Bolsa deberá trabajar intensamente en la instrumentación de los cambios derivados de la nueva Ley, lo mismo en los aspectos operativos, de sistemas y formatos, que en las adecuaciones a su reglamento, manuales y estatutos sociales.



# Accionistas y Miembros

Denominación Social	Accionista	Miembro Integral (1)	Miembro Acotado (2)
ABN AMRO Securitífes (México), S.A. de C.V., Casa de Bolsa			●
Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Banamex (Antes: Acciones y Valores de México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Banamex)	●	●	
Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Antes: Bursamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa)	●	●	
Banc of America Securities Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Bank of America			●
Casa de Bolsa Arka, S.A. de C.V., Arka Grupo Financiero	●	●	
Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte	●	●	
Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer	●	●	
Casa de Bolsa Citibank, S.A. de C.V., Grupo Financiero Citibank	●		●
Casa de Bolsa Credit Suisse First Boston (México), S.A. de C.V., Grupo Financiero Credit Suisse First Boston (México)			●
Casa de Bolsa Santander Serfin, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander Serfin	●	●	
Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa	●		●
Finamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Finamex	●	●	
GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero GBM	●	●	
HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC (Antes: Casa de Bolsa Bital, S.A. de C.V., Grupo Financiero Bital)	●	●	
ING (México), S.A. de C.V., Casa de Bolsa, ING Grupo Financiero	●	●	
Interacciones Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Interacciones	●	●	
Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa	●	●	
Invex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Invex Grupo Financiero	●	●	
IXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V., IXE Grupo Financiero	●	●	
J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero	●		●
Merrill Lynch México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa	●	●	
Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Antes: CBI Casa de Bolsa, S.A. de C.V., CBI Grupo Financiero)	●	●	

Denominación Social	Accionista	Miembro Integral (1)	Miembro Acotado (2)
Multivalores Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Multivalores Grupo Financiero	●	●	
Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat	●	●	
UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V.		●	
Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	●	●	
Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero	●	●	
Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	●	●	

<sup>1</sup> Miembro Integral. Actividades de Intermediación en el mercado de capitales y deuda.

<sup>2</sup> Miembro Acotado. Actividades de intermediación únicamente con valores de deuda.



Pedro Zorrilla Velasco

José Manuel Allende Zubirí

Catalina Clavé Almeida

Pedro Díez Sánchez

Antonio Villarruel Lagos

Sandra Gómez Bessa

Salvador Herrera Montiel

Guillermo Medina Arellano

Clementina Ramírez de Arellano M.

Director General Adjunto

Director de Emisoras y Valores

Directora de Información y Productos

Director de Vigilancia de Mercados

Director de Operaciones

Subdirectora de Relaciones Públicas

Subdirector de Estadística

Subdirector de Comunicaciones

Subdirectora de Jurídico

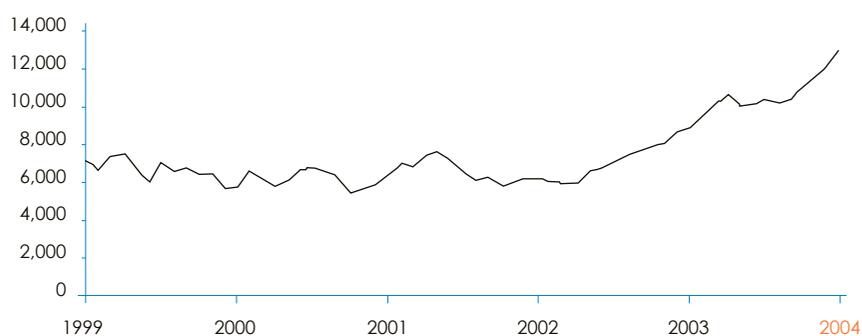


## Índices del Mercado Accionario

Índice	Máximo Histórico		2000	Variación Nominal %			2004	Acumulado 2000/2004	Máximo	2004 Mínimo	Último
				2001	2002	2003					
IPC	13,031.57	29 Dic 04	(20.73)	12.74	(3.85)	43.55	<b>46.87</b>	81.18	<b>13,031.57</b>	<b>8,818.19</b>	<b>12,917.88</b>
INMEX	755.78	29 Dic 04	(21.31)	12.90	(6.39)	46.93	<b>52.70</b>	86.57	<b>755.78</b>	<b>491.57</b>	<b>749.23</b>
IMC30	249.92	29 Dic 04	(27.84)	9.39	4.98	66.21	<b>37.95</b>	90.01	<b>249.92</b>	<b>180.77</b>	<b>249.79</b>
IRT	13,666.03	29 Dic 04	-	-	(3.32)	46.86	<b>49.73</b>	119.89	<b>13,666.03</b>	<b>9,070.99</b>	<b>13,546.81</b>
IDIPC	104.81	20 Dic 04	-	-	(0.53)	2.31	<b>1.91</b>	4.26	<b>104.81</b>	<b>102.85</b>	<b>104.81</b>
I Extractivo	16,776.06	30 Dic 04	(46.18)	(53.90)	59.68	165.11	<b>60.59</b>	68.65	<b>16,776.06</b>	<b>9,936.44</b>	<b>16,685.64</b>
II Transformación	4,207.44	29 Dic 04	(22.31)	(9.67)	8.09	18.46	<b>41.08</b>	26.78	<b>4,207.44</b>	<b>2,948.79</b>	<b>4,159.21</b>
III Construcción	21,479.28	29 Dic 04	(31.79)	33.53	3.49	42.56	<b>45.90</b>	96.08	<b>21,479.28</b>	<b>14,617.95</b>	<b>21,352.57</b>
IV Comercio	20,224.71	29 Nov 04	(8.96)	15.41	(8.41)	35.79	<b>30.77</b>	70.88	<b>20,224.71</b>	<b>15,352.37</b>	<b>20,040.05</b>
V Com. y Transp.	56,962.37	29 Dic 04	(17.71)	6.17	(9.49)	48.96	<b>53.40</b>	80.68	<b>56,962.37</b>	<b>36,802.03</b>	<b>56,329.05</b>
VI Servicios*	1,870.29	29 Dic 04	16.39	27.57	(4.07)	31.91	<b>68.37</b>	216.34	<b>1,870.29</b>	<b>1,108.06</b>	<b>1,857.68</b>
VII Varios	5,424.47	14 Ago 97	(49.18)	6.45	5.02	46.32	<b>37.56</b>	14.37	<b>4,399.42</b>	<b>3,261.56</b>	<b>4,399.42</b>

\* Incluye: Bancos, Casas de Bolsa, Grupos Financieros, Aseguradoras, Almacenadoras y otros servicios

## Índice de Precios y Cotizaciones



## Valor de Capitalización

### Mercado Accionario

Año	Empresas Inscritas	Series Inscritas	Valor de Capitalización*		Variación %	
			Pesos	Dólares	Pesos	Dólares
2000	177	260	1,203,021	125,679	(17.62)	(18.12)
2001	172	250	1,157,600	126,620	(3.78)	0.75
2002	169	233	1,079,221	104,652	(6.77)	(17.35)
2003	158	215	1,376,927	122,546	27.59	17.10
<b>2004</b>	<b>151</b>	<b>201</b>	<b>1,916,618</b>	<b>170,142</b>	<b>39.20</b>	<b>38.84</b>

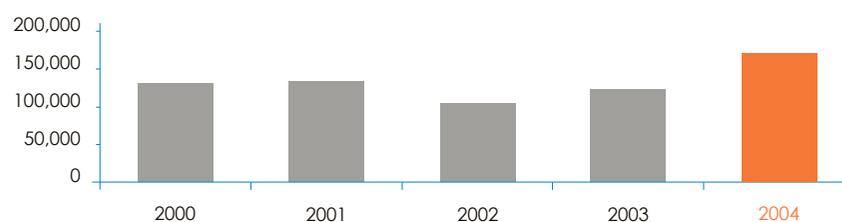
\*Sin sociedades de inversión

### Principales Emisoras Accionarias

Emisora	Serie	Valor de Capitalización		Participación en el Mercado %	Rendimiento en 2004
		Pesos	Dólares		
AMX	L	238,402	21,163	12.44	88.36
WALMEX	V	167,334	14,855	8.73	19.64
TELMEX	L	161,079	14,299	8.40	15.16
CEMEX	CPO	145,224	12,892	7.58	38.26
AMTEL	A1	111,741	9,919	5.83	119.99
TLEVISA	CPO	74,817	6,642	3.90	50.11
TELECOM	A1	70,246	6,236	3.67	26.59
GFINBUR	O	61,533	5,462	3.21	68.67
GMEXICO	B	48,630	4,317	2.54	95.01
GCARSO	A1	47,846	4,247	2.50	51.90

\*\* El rendimiento es nominal y contempla los ajustes por exderecho  
Se consideran emisoras de alta y media bursatilidad  
Millones de pesos y millones de dólares

### Valor de Capitalización del Mercado Accionario\*



\* Sin sociedades de inversión  
Millones de dólares  
TC Dic 2004: 11.2648

### Emisoras Extranjeras

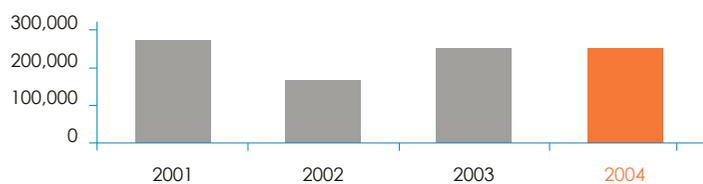
Año	Empresas Inscritas	Series Inscritas	Valor de Capitalización*		Variación %	
			Pesos	Dólares	Pesos	Dólares
2001	1	1	2,432,546	266,076	10.44	10.46
2002	2	2	1,873,564	181,679	(22.98)	(31.72)
2003	2	2	2,798,084	249,028	49.35	37.07
<b>2004</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2,778,310</b>	<b>246,636</b>	<b>(0.71)</b>	<b>(0.96)</b>

### Emisoras Accionarias

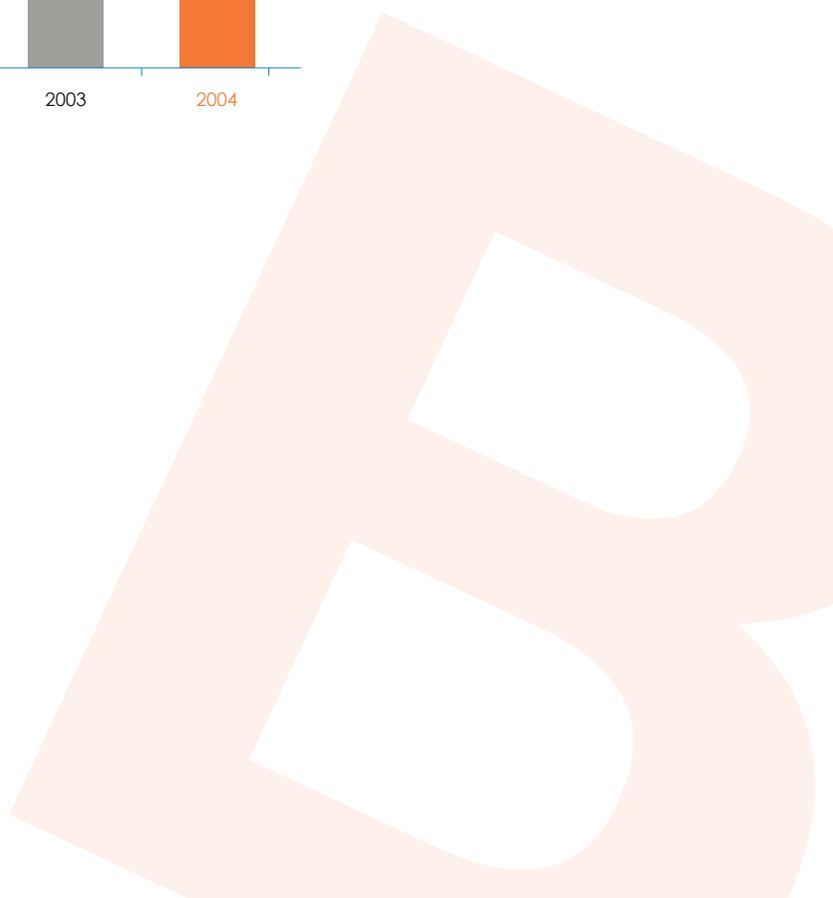
Emisora	Serie	Valor de Capitalización		Participación en el Mercado %	Rendimiento en 2004**
		Pesos	Dólares		
C	*	2,715,033	241,019	97.72	(1.47)
TS	*	63,277	5,617	2.28	48.89

\*\* El rendimiento es nominal y contempla los ajustes por exderecho  
Millones de pesos y millones de dólares

### Valor de Capitalización Emisoras Extranjeras



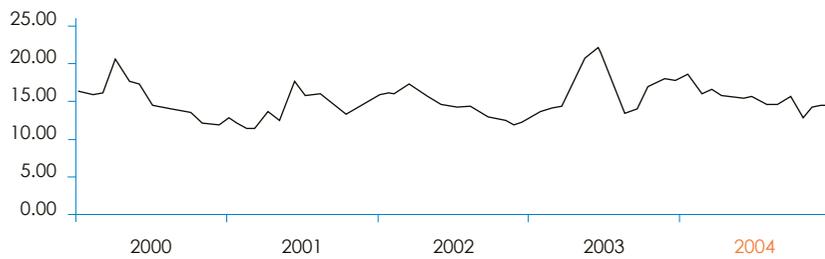
Millones de dólares  
TC Dic 2004: 11.2648



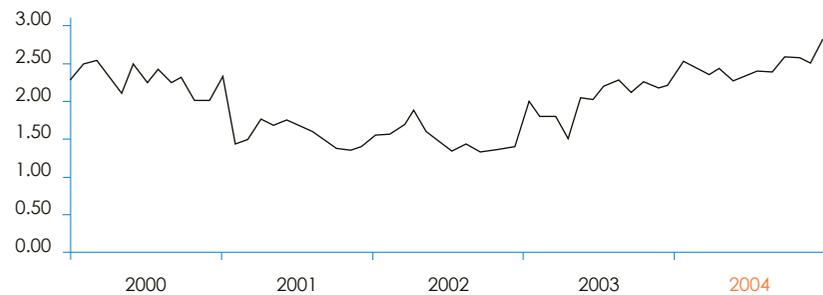
## Múltiplos Precio-Utilidad y Precio - Valor Contable del Mercado Accionario

	Máximo Histórico Mensual	2000	2001	2002	2003	2004	Máximo	2004 Mínimo	Último
Precio/Utilidad	22.65 Abr 95	12.23	15.56	12.53	17.91	<b>14.57</b>	<b>18.62</b>	<b>13.09</b>	<b>14.57</b>
Precio/Valor Contable	3.13 Ene 94	1.98	1.39	1.39	2.20	<b>2.82</b>	<b>2.82</b>	<b>2.24</b>	<b>2.82</b>

### Precio/Utilidad



### Precio/Valor Contable



### Importe Operado del Mercado de Valores

	Mercado Accionario (1)		Mercado de Títulos de Deuda (Renta Fija)		Mercado Global BMV Accionario		Total Mercado de Capitales (2)		Mercado de Títulos de Deuda (Mercado de Dinero)* (3)		Total	
	Pesos	Dólares	Pesos	Dólares	Pesos	Dólares	Pesos	Dólares	Pesos	Dólares	Pesos	Dólares
2000	390,166	41,263	5,038	532	-	-	400,659	42,372	39,077,980	4,082,445	39,478,639	4,124,817
2001	354,221	38,036	7,182	770	-	-	366,444	39,346	40,029,192	4,366,567	40,395,636	4,405,913
2002	274,030	28,734	7,820	813	-	-	286,625	30,044	32,367,295	3,350,097	32,653,920	3,380,141
2003	273,915	25,402	9,709	902	2,537	230	290,376	26,926	76,341,382	7,078,609	76,631,758	7,105,535
<b>2004</b>	<b>496,577</b>	<b>44,111</b>	<b>2,042</b>	<b>182</b>	<b>12,665</b>	<b>1,122</b>	<b>516,735</b>	<b>45,898</b>	<b>62,225,023</b>	<b>5,512,835</b>	<b>62,741,758</b>	<b>5,558,733</b>

### Volumen Operado del Mercado Accionario

	Volumen (1)	Promedio Diario	Variación Anual %
2000	22,308,133	89,233	23.92
2001	24,638,140	97,770	9.57
2002	21,135,359	84,205	(13.88)
2003	18,818,405	79,974	(10.96)
<b>2004</b>	<b>25,041,709</b>	<b>97,439</b>	<b>29.96</b>

### Volumen Operado del Mercado Global BMV Accionario

	Volumen (1)	Promedio Diario	Variación Anual %
2000	-	-	0.00
2001	-	-	0.00
2002	-	-	0.00
2003	5,561	40	N.A
<b>2004</b>	<b>28,105</b>	<b>112</b>	<b>178.76</b>

(1) No incluye sociedades de inversión, warrants, bonos bancarios ni ofertas públicas del mercado accionario.

(2) Incluye sociedades de inversión, warrants, bonos bancarios indexados y mercado global BMV accionario.

(3) Incluye mercado de metales

(\*) Importe operado por SIF Garban Intercapital

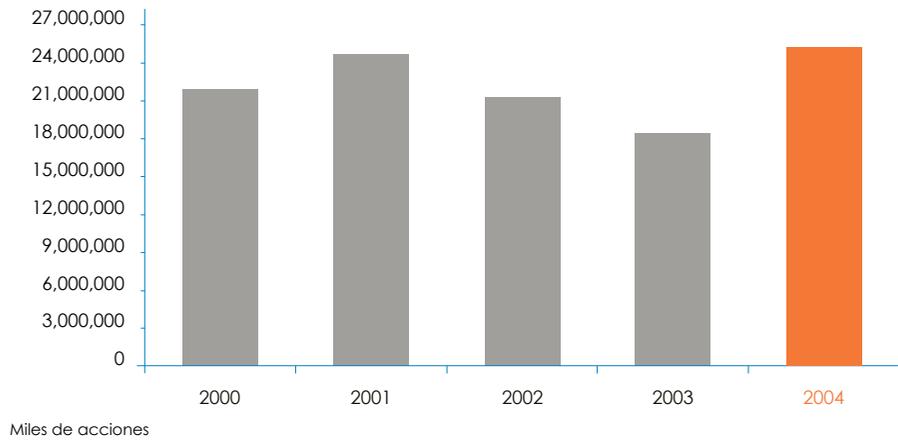
Millones de pesos y miles de acciones

## Operatividad del Mercado de Valores

---

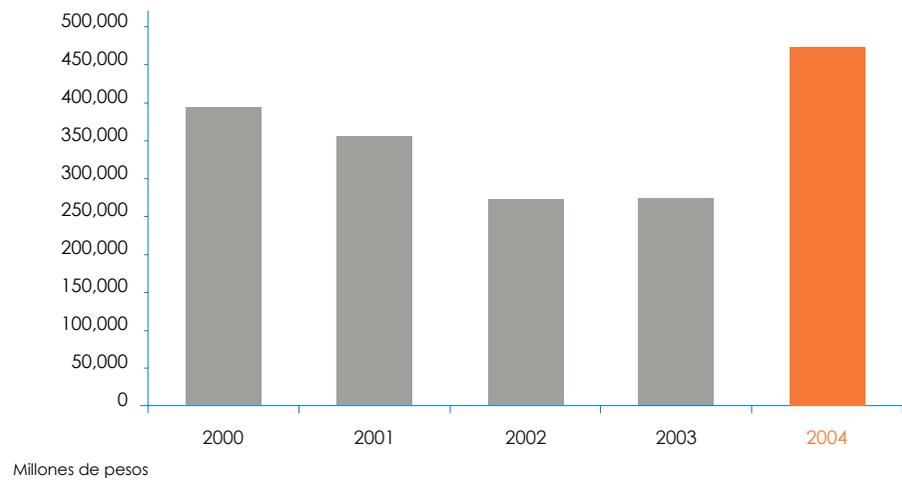
### Volumen Operado del Mercado Accionario

---



### Importe Operado del Mercado Accionario

---



## Estadísticas Operativas de Títulos Opcionales

### Estadísticas Operativas de Títulos Opcionales

Emisión	Serie	Apertura	Máximo	Mínimo	Ultimo	Precio de Emisión	Variación % Acumulada		Dólares
							Nominal	Real	
CMX412E	DC062	6.98	20.60	6.80	20.60	42.74	194.29	183.71	193.53
		5 Ene 04	21 Dic 04	15 Ene 04	21 Dic 04	21 Dic 01			
IPC409R	DC134	8,600.00	10,120.00	8,600.00	9,680.00	8,342.63	15.24	14.07	13.92
		5 Ene 04	14 Abr 04	5 Ene 04	14 Jun 04	7 Nov 03			
IPC 501R	DC140	10,610.00	11,890.00	10,610.00	11,890.00	10,686.59	12.06	7.31	10.92
		19 Abr 04	16 Dic 04	19 Abr 04	16 Dic 04	14 Abr 04			
TMX410A	DC046	0.20	0.20	0.20	0.20	1.29	(84.52)	(84.65)	(84.95)
		8 Jul 04	8 Jul 04	8 Jul 04	8 Jul 04	2 Abr 04			
IPC504R	DC139	10,530.00	10,615.00	10,050.00	10,500.00	10,611.87	(1.05)	(4.03)	(4.00)
		7 Abr 04	14 Abr 04	25 May 04	3 Nov 04	2 Abr 04			
DOW504R	DC001	116,005.00	118,000.00	113,000.00	115,000.00	116,002.87	0.23	(2.67)	(2.76)
		7 Abr 04	8 Jun 04	31 Ago 04	4 Nov 04	2 Abr 04			

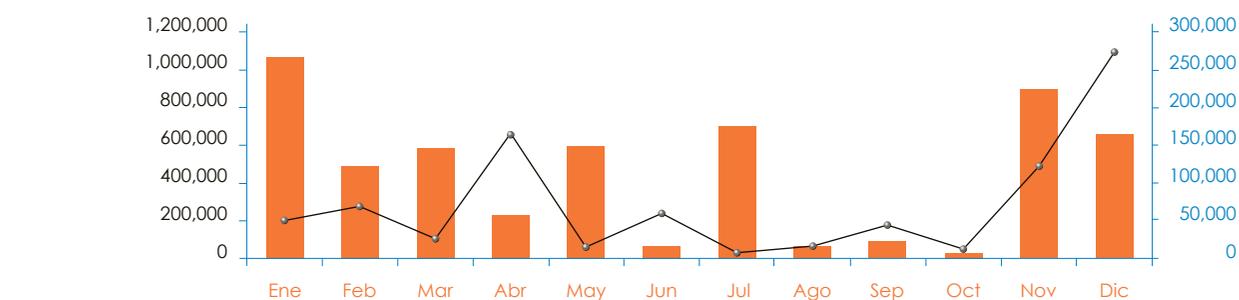
\* Variación con respecto a su fecha de colocación.  
Pesos

### Operatividad de los Títulos Opcionales

	Total Emitidos (A)	Numero de Operaciones (B)	Volumen Negociado (C)	Importe Negociado	Rotación (C) (A)	Títulos por Operación Promedio (C) (B)
<b>Total Global</b>	<b>121,476,687</b>	<b>1,268</b>	<b>5,441,859</b>	<b>817,702</b>	<b>0.04</b>	<b>4,292</b>
<b>Total/Acciones</b>	<b>121,345,077</b>	<b>424</b>	<b>5,374,000</b>	<b>48,131</b>	<b>0.04</b>	<b>12,675</b>
Compra	121,345,077	424	5,374,000	48,131	0.04	12,675
Venta	-	-	-	-	-	-
Total/Índices	131,610	844	67,859	769,572	0.52	80
Compra	131,610	844	67,859	769,572	0.52	80
Venta	-	-	-	-	-	-
Total/Canasta	-	-	-	-	-	-
Compra	-	-	-	-	-	-
Venta	-	-	-	-	-	-

La operatividad del mercado no incluye ofertas publicas  
Miles de pesos

### Operatividad Mensual de Títulos Opcionales 2004



—●— Importe  
—■— Volumen  
Miles de pesos

## Ventas en Corto\*

### Participaciones del Total Operado

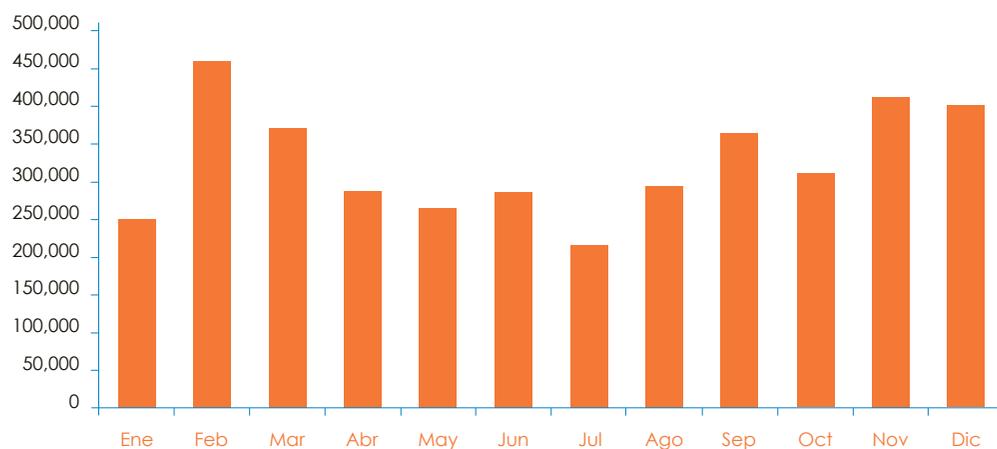
Principales Emisoras	Importe	Participación %
NAFRAC	1,420,307	36.00
AMX	658,332	16.69
CEMEX	331,436	8.40
WALMEX	264,302	6.70
TLEVISA	186,424	4.72
Principales Casas de Bolsa		
GBM	1,353,394	34.30
SANT	1,050,030	26.61
SCTIA	633,800	16.06
INTER	544,898	13.81
BCOMR	326,352	8.27

### Acumulado de Ventas en Corto

	Volumen Operado	Importe Operado	Número de Operaciones
Enero	11,975	253,240	499
Febrero	26,215	464,361	910
Marzo	28,194	376,891	601
Abril	17,761	285,340	476
Mayo	13,267	265,244	558
Junio	16,803	285,936	912
Julio	13,701	210,741	563
Agosto	17,638	297,172	591
Septiembre	21,132	361,803	579
Octubre	20,490	315,670	449
Noviembre	31,130	426,318	913
Diciembre	17,924	402,861	539
<b>Total 2004</b>	<b>236,230</b>	<b>3,945,579</b>	<b>7,590</b>
<b>Variación Anual %</b>	<b>47.40</b>	<b>65.55</b>	<b>107.60</b>

Miles de pesos y miles de acciones  
\* Incluye Operaciones realizadas en el SIC

### Importe Operado de Ventas en Corto



Miles de pesos

Bolsa Mexicana de Valores

## Tasas de Rendimiento en Mercado de Dinero

### Tasas de Rendimiento en Mercado de Dinero

Tasa de Certificados de la Tesorería de la Federación 28 días

Tasa Máxima en el Periodo 2000-2004	18.39	18 Ene 01
Tasa Mínima en el Periodo 2000-2004	4.14	31 Jul 03

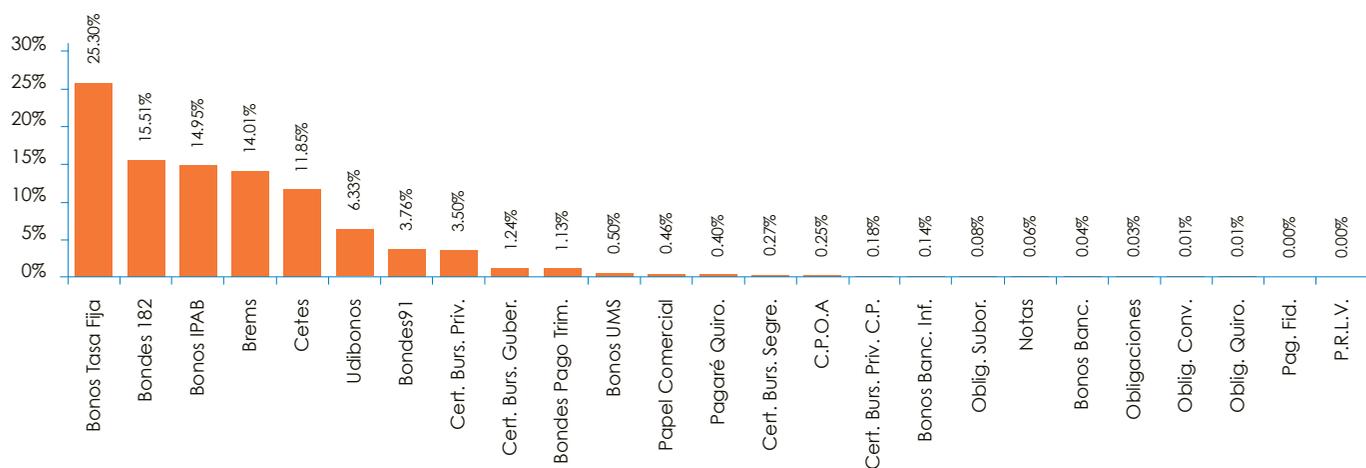
	2000 Ultimo %	2001 Ultimo %	2002 Ultimo %	2003 Ultimo %	Máximo %	2004 Mínimo %	Ultimo %
<b>Instrumentos Gubernamentales</b>							
Cetes 28 días	17.59	6.75	7.56	6.04	8.61	4.69	8.61
Cetes 91 días	18.01	7.60	8.08	6.17	8.81	4.93	8.81
Cetes 182 días	17.26	9.37	7.80	6.74	8.97	5.33	8.66
Cetes 364 días	17.01	10.08	8.38	6.95	9.08	5.75	8.58
Bondes 28 días	17.55	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Bondes 91 días	15.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Bondes 182 días	17.69	10.51	9.10	5.81	7.80	4.71	7.80
Bondes con Pago Trimestral	17.01	9.27	6.94	0.00	0.00	0.00	0.00
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija 3 años	16.00	10.50	10.50	9.00	0.00	0.00	0.00
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija 5 años	0.00	10.50	14.50	8.00	9.00	9.00	9.00
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija 7 años	0.00	10.50	9.00	8.00	9.00	9.00	9.00
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija 10 años	0.00	0.00	0.00	8.00	9.50	9.50	9.50
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija 20 años	0.00	0.00	0.00	8.00	10.00	10.00	10.00
Udibonos	6.00	6.50	0.00	3.50	0.00	0.00	0.00
Bonos de Regulación Monetaria (BREMS)	18.40	7.30	6.99	6.13	8.61	4.92	8.61
Bonos IPAB	17.12	6.03	6.98	6.13	8.37	4.92	8.37
Bonos IPAB con pago Trimestral	0.00	0.00	6.99	6.17	8.81	5.03	8.81
Bonos IPAB con pago Semestral	0.00	0.00	0.00	0.00	8.59	6.46	8.59
<b>Instrumentos Privados</b>							
Papel Comercial	18.82	7.50	8.64	6.45	11.37	5.00	10.09
Pag. Con Rend. Liq. al Vencimiento	18.38	7.93	8.39	6.34	8.39	5.02	8.39
Certificado Bursátil de Corto Plazo	0.00	0.00	10.67	9.20	9.77	7.19	8.79

## Volumen Operado del Mercado Accionario



## Instrumentos del Mercado de Dinero (Saldo Total en Circulación)

Instrumentos Gubernamentales	2004		Variación Anual %	Variación en Dólares
	Pesos	Dólares		
Cetes	618,000	67,749	(19.22)	(16.33)
Bondes 28 días	-	-	0.00	0.00
Bondes 91 días	196,000	20,545	0.00	0.00
Bondes 182 días	809,000	78,843	22.76	20.57
Bondes con Pago Trimestral	59,000	8,689	(67.93)	(56.04)
Bonos a Tasa Fija	1,320,000	124,393	18.71	17.66
Udibonos	330,318	36,088	(15.48)	(12.95)
Bonos de Regulación Monetaria	731,000	73,427	7.34	6.57
Bonos IPAB	780,000	78,177	18.18	15.73
Bonos del Gob. Fed. colocados en el Exterior	25,870	2,306	0.00	(0.16)
Certificado Bursátil Segregable	13,839	1,234	42.80	42.56
Certificado Bursátil Gubernamental	64,671	5,765	162.82	162.39
Bonos Bancarios	2,000	178	0.00	(0.16)
Bonos Bancarios de Desarrollo	-	-	0.00	0.00
Bonos Bancarios de Infraestructura	7,500	669	0.00	(0.16)
Notas	3,000	267	0.00	0.00
<b>Instrumentos Privados</b>				
Obligaciones	1,629	145	(44.17)	(44.26)
Obligaciones Capitalizables	-	-	0.00	0.00
Obligaciones Convertibles	756	67	2.35	2.18
Obligaciones Quirografarias	487	43	5.45	5.28
Obligaciones Subordinadas	4,079	364	(26.08)	(26.20)
Obligaciones Subordinadas Convertibles	-	-	0.00	0.00
Pagare a Corto Plazo	-	-	0.00	0.00
Pagare Fiduciario	90	8	(74.65)	(74.69)
Pagare Financiero	-	-	0.00	0.00
Pagare Quirografario	21,056	1,877	(23.63)	(23.75)
Pagare con Rendimiento Liquidable al Vencimiento	1	-	(66.67)	(49.29)
Certificado Bursátil Privado	182,450	16,264	89.46	89.14
Certificado Bursátil de Corto Plazo Privado	9,159	869	(3.44)	(3.69)
Certificados de Participación Ordinaria Amortizable	13,192	1,176	(11.71)	(11.85)
Papel Comercial	23,918	2,945	(17.29)	(13.00)
<b>Total</b>	<b>5,217,016</b>	<b>522,087</b>	<b>6.35</b>	<b>5.65</b>

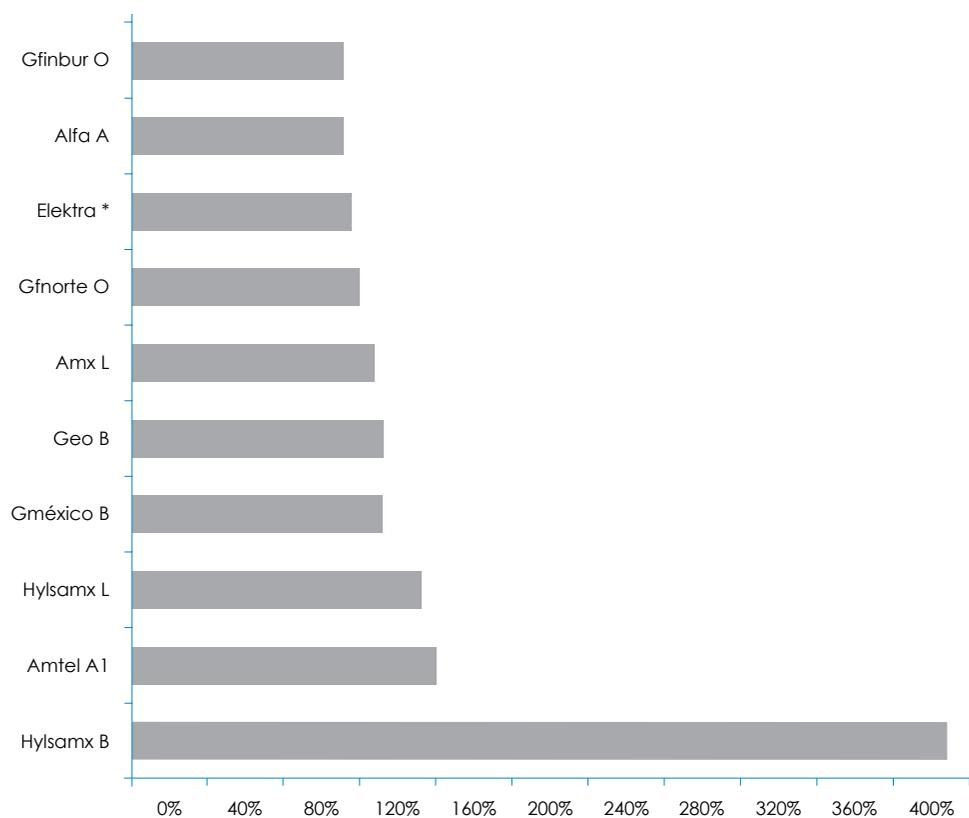


## Emisoras del Mercado Accionario con mayor Rendimiento\*

Emisora	Serie	Nominal	Rendimiento % Real	Dólares
1. Hylsamx	B	389.67	365.50	388.42
2. Amtel	A1	119.99	109.12	119.42
3. Hylsamx	L	108.75	98.44	108.22
4. Gmexico	B	95.01	85.38	94.51
5. Geo	B	94.69	85.08	94.19
6. Amx	L	88.36	79.06	87.88
7. Gfnorte	O	79.85	70.97	79.39
8. Elektra	*	73.95	65.36	73.50
9. Alfa	A	69.14	60.79	68.71
10. Gfinbur	O	68.67	60.34	68.24

\* Se consideran emisoras de alta bursatilidad

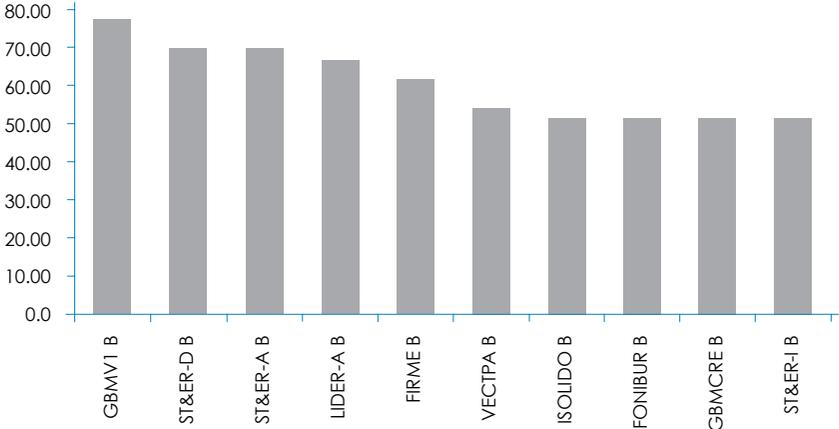
## Rendimiento Nominal de Emisoras Bursátiles al 31 de Diciembre del 2004



## Sociedades de Inversión con Mayor Rendimiento

Renta Variable	Nominal	Variación Anual % Real	Dólares
GBMV1 B	76.06	67.37	75.61
ST&ER-D B	68.75	60.42	68.32
ST&ER-A B	68.25	59.95	67.82
LIDER-A B	66.51	58.30	66.09
FIRME B	62.03	54.03	61.61
VECTPA B	52.96	45.41	52.57
ISOLIDO B	51.17	43.71	50.79
FONIBUR B	51.04	43.58	50.65
GBMCRE B	50.72	43.28	50.33
ST&ER-I B	50.55	43.12	50.16
<b>Instrumentos de Deuda</b>			
SK-EURB B	11.46	5.96	11.17
SCOTIA6 B	9.95	4.53	9.67
BMERFLE B	8.71	3.35	8.43
SCOTIAC B	7.07	1.79	6.80
BMERPRE B	6.66	1.40	6.39
SCOTIAD B	6.61	1.35	6.34
NORTEMP A	6.38	1.13	6.11
INTERMD A	6.36	1.11	6.09
INTERMG A	6.35	1.11	6.08
INTERM1 A	6.30	1.05	6.02
<b>Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</b>			
NORTELS A	11.18	5.70	10.90
NORTELS B	9.41	4.02	9.13
ILAPLA2 A	9.31	3.91	9.03
DINSTE2 B	9.09	3.71	8.81
DINSTE3 A	8.42	3.07	8.14
DINSTE3 B	8.05	2.72	7.77
DINSTE1 B	7.93	2.60	7.65
VALUEF2 B	6.93	1.65	6.66
HZMD+ A	6.84	1.57	6.57
FINDE1 B	6.68	1.41	6.41
<b>Instrumentos de Deuda para Personas Morales</b>			
NORTEGU A	9.28	3.89	9.00
NORTEPZ A	8.23	2.89	7.96
NAFM-EX B	7.89	2.57	7.62
ICAEXEN B-M4	7.69	2.38	7.42
NORTEGU B	7.69	2.38	7.41
ICAEXEN B-M2	7.47	2.16	7.19
HZMDNC A	7.32	2.03	7.05
VALUEF7 B	7.26	1.97	6.99
GBMM3 B	7.22	1.93	6.94
MV-INS B	6.95	1.67	6.68

Sociedades de Inversión con Mayor Rendimiento

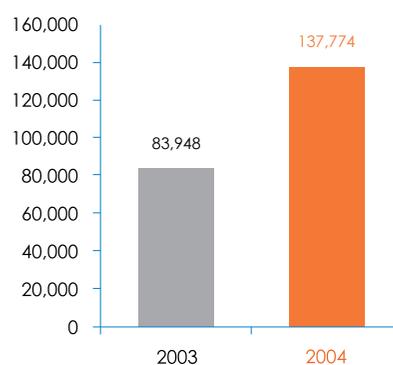


## Colocaciones Realizadas por Tipo de Instrumento

	2003		2004	
	Pesos	Dólares	Pesos	Dólares
<b>Renta Variable</b>				
Mercado Accionario	2,218	198	<b>1,806</b>	<b>192</b>
TRACs	2,470	225	-	-
Títulos Opcionales	869	81	<b>1,806</b>	<b>161</b>
Sociedades de Inversión	153,500	14,233	<b>250,000</b>	<b>22,098</b>
Siefors	1,010,033	93,653	<b>5,156,759</b>	<b>450,303</b>
	<b>1,169,089</b>	<b>108,390</b>	<b>5,410,371</b>	<b>472,754</b>
<b>Deuda de Mediano y Largo Plazo</b>				
Obligaciones	420	39	-	-
Certificados de Participación	2,839	263	-	-
Pagaré de Mediano Plazo y Financiero	761	71	-	-
Certificados de Bursátiles	79,928	7,411	<b>134,774</b>	<b>11,940</b>
Notas	-	-	<b>3,000</b>	<b>266</b>
	<b>83,948</b>	<b>7,784</b>	<b>137,774</b>	<b>12,206</b>
<b>Deuda de Corto Plazo</b>				
Papel Comercial	305	28	<b>43,678</b>	<b>3,870</b>
Certificado Bursátil de Corto Plazo	70	7	<b>39,521</b>	<b>3,501</b>
	<b>376</b>	<b>35</b>	<b>83,199</b>	<b>7,371</b>

Millones de pesos y millones de dólares

## Colocaciones de Deuda de Mediano y Largo Plazo



## Ofertas Públicas Accionarias

Empresa	Volumen	Importe
URBI DESARROLLOS URBANOS, S.A. DE C.V.	35,691,746	1,142,135,872.00
DESARROLLADORA HOMEX, S.A. DE C.V.	18,657,924	560,670,616.20
HYLSAMEX, S.A. DE C.V.	35,000,000	560,000,000.00
<b>Total acciones</b>	<b>89,349,670</b>	<b>2,262,806,488.20</b>

Pesos

## Ofertas Públicas de Compra

Empresa	Volumen	Importe
APASCO, S.A. DE C.V.	57,931,967	6,478,575,897.90
GRUPO FINANCIERO SCOTIABANK INVERLA T, S.A. DE C.V.	157,199,984	487,684,968.76
GRUPO FINANCIERO BBVA BANCOMER, S.A. DE C.V.	3,660,295,210	43,923,542,520.00
NADRO, S.A. DE C.V.	284,429,371	1,848,790,911.50
<b>Total</b>	<b>4,159,856,532</b>	<b>52,738,594,298.17</b>

Pesos



## Inversión Extranjera en el Mercado Accionario

### Inversión Extranjera en el Mercado Accionario

	31 Dic 03	31 Dic 04	Variación (%)
Libre Suscripción (1)	19,883.87	22,765.72	14.49
Fondo Neutro (2)	2,040.27	2,918.10	43.03
ADR's (3)	34,583.81	48,282.15	39.61
Títulos Opcionales	7.93	0.62	(92.14)
<b>Total</b>	<b>56,515.88</b>	<b>73,966.60</b>	<b>30.88</b>

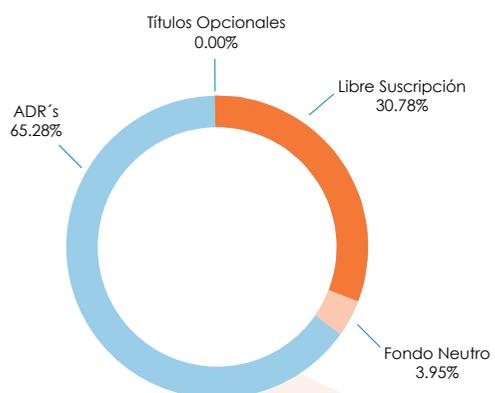
Cifras en millones de dólares

(1) Incluye cuentas de terceros del Citibank, fondo México y sociedades de Inversión

(2) No incluye CPO's que respaldan ADR's

(3) Incluye GDR's

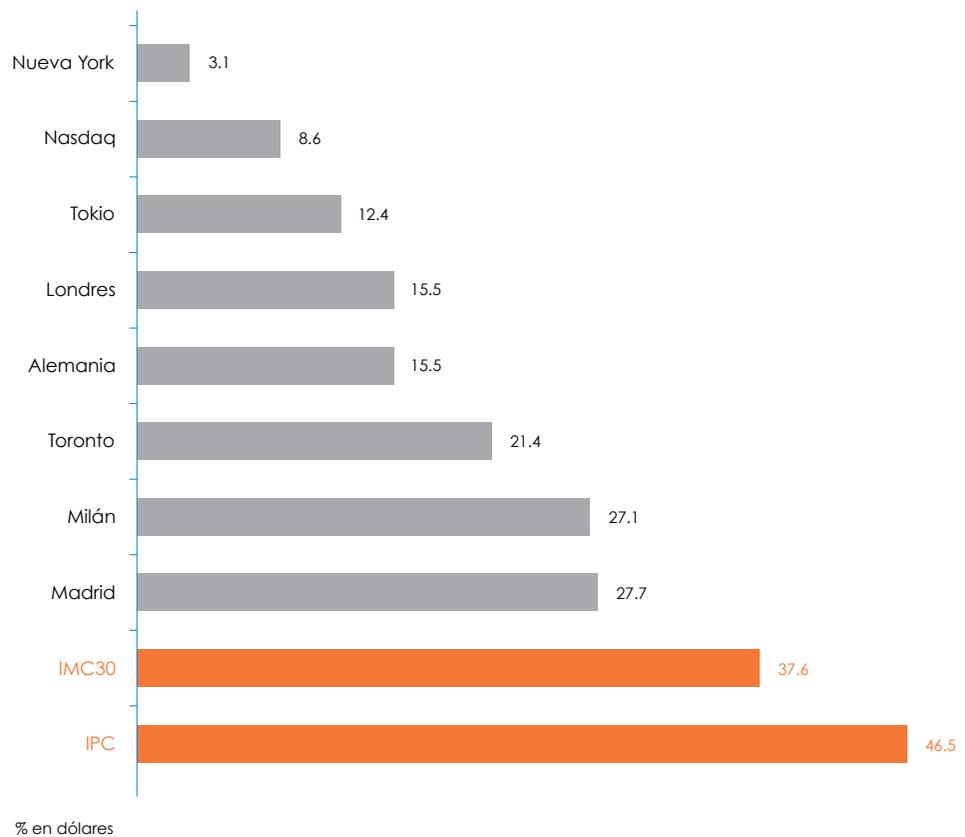
### Distribución de la Inversión Extranjera



## Índices de Mercados Internacionales

		31 Dic 04	31 Dic 03	Variación %	
				Nominal	Dólares
<b>México</b>	<b>IPC</b>	<b>12,917.88</b>	<b>8,795.28</b>	<b>46.87</b>	<b>46.50</b>
	<b>IMC30</b>	<b>249.79</b>	<b>181.07</b>	<b>37.95</b>	<b>37.60</b>
<b>Mercados Desarrollados</b>					
Alemania	Xetra Dax PF	3,965.16	2,892.63	7.34	15.51
Londres	FTSE 100	4,476.90	3,940.40	7.54	15.50
Madrid	General	807.98	633.99	18.70	27.74
Milán	MIBTel	19,922.00	17,485.00	18.13	27.13
Nasdaq	Compuesto	2,003.37	1,335.51	8.59	8.59
Nueva York	DJ Industrial	10,453.92	8,341.63	3.15	3.15
Tokio	Nikkei 225	10,676.64	8,578.95	7.61	12.42
Toronto	S&P/TSX Compuesto	8,220.89	6,614.54	12.48	21.38
<b>Mercados Emergentes</b>					
Buenos Aires	Merval	1,071.95	524.95	28.31	26.49
Corea	KOSPI	810.71	627.55	10.51	27.27
Lima	General	2,435.04	1,391.97	52.37	60.87
Santiago	IGPA	7,336.67	5,019.64	22.16	30.29
Sao Paulo	Bovespa	22,236.39	11,268.47	17.81	28.25
Taiwán	TSE Weighted	5,890.69	4,452.45	4.23	11.52

## Rendimientos de Mercados Desarrollados

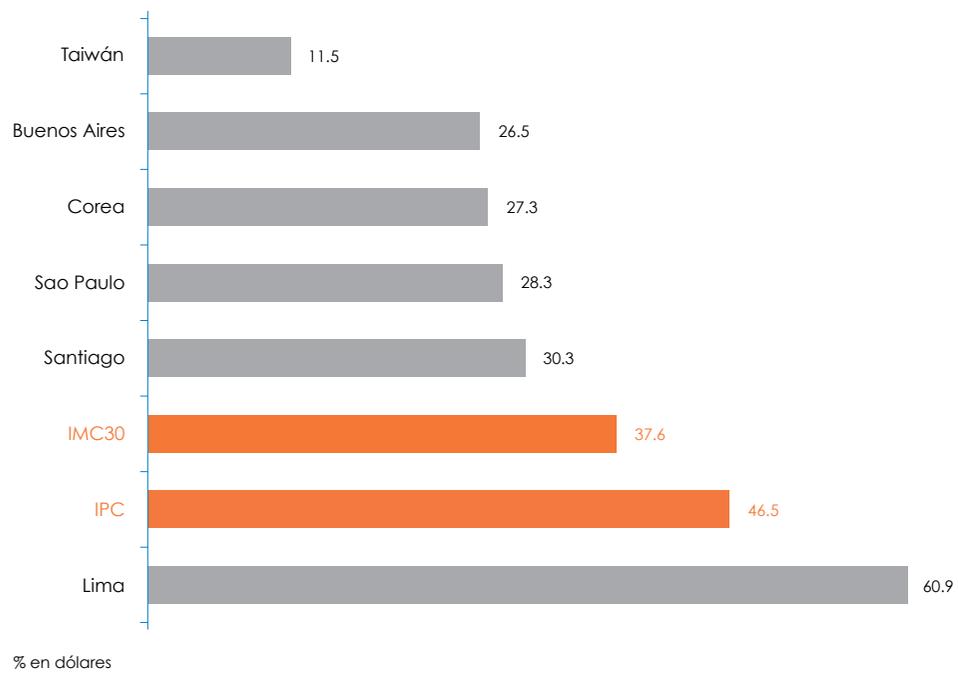


## Índices de Mercados Internacionales

---

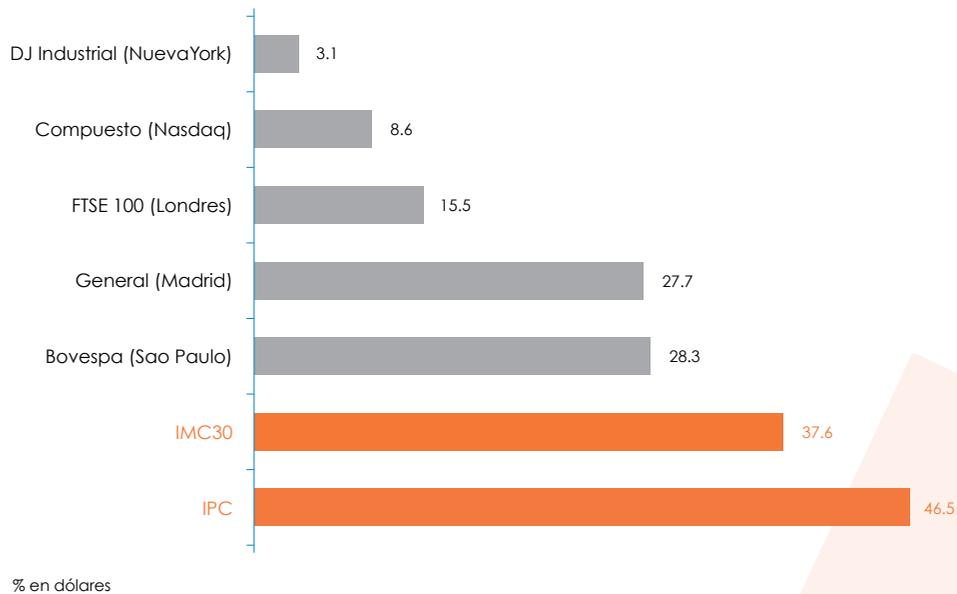
### Rendimientos de Mercados Emergentes

---



		31 Dic 04	31 Dic 03	Nominal	Variación % Dólares
<b>México</b>	<b>IPC</b>	<b>12,917.88</b>	<b>8,795.28</b>	<b>46.87</b>	<b>46.50</b>
	<b>IMC30</b>	<b>249.79</b>	<b>181.07</b>	<b>37.95</b>	<b>37.60</b>
Londres	FTSE 100	4,476.90	3,940.40	7.54	15.50
Madrid	General	807.98	633.99	18.70	27.74
Nasdaq	Compuesto	2,003.37	1,335.51	8.59	8.59
Nueva York	DJ Industrial	10,453.92	8,341.63	3.15	3.15
Sao Paulo	Bovespa	22,236.39	11,268.47	17.81	28.25

## Rendimientos de Mercados Internacionales

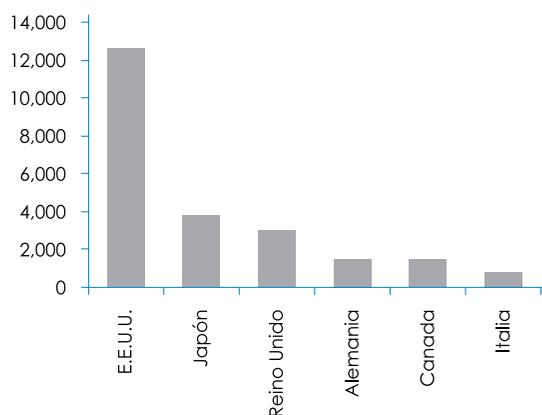


## Valor de Capitalización de Mercados Internacionales

		2003 Diciembre	Máximo	2004 Mínimo	Diciembre	Variación % Dic 04/Dic 03
<b>México</b>	<b>IPC</b>	<b>122.5</b>	<b>170.1</b>	<b>134.2</b>	<b>170.1</b>	<b>38.84</b>
<b>Mercados Desarrollados</b>						
Alemania	XETRA Dax PF	1,079.0	1,194.5	960.8	1,194.5	10.70
E.E.U.U.	DJ Industrial	11,329.0	12,707.6	11,264.5	12,707.6	12.17
Japón	Nikkei 225	2,953.1	3,557.7	3,016.6	3,557.7	20.47
Reino Unido	FTSE 100	2,425.8	2,815.9	2,406.9	2,815.9	16.08
Canadá	S&P/TSX Compuesto	910.2	1,177.5	886.1	1,177.5	29.36
Italia	MIB Tel	614.8	789.6	605.8	789.6	28.42
<b>Mercados Emergentes</b>						
Brasil	Bovespa	234.6	330.3	193.9	330.3	40.84
Chile	IPSA	86.5	116.9	81.4	116.9	35.13
Corea	KOSPI	298.2	398.6	285.3	398.6	33.63
Filipinas	PSE Compuesto	23.2	28.6	22.5	28.6	23.41
Grecia	ATHEX General	106.6	125.2	94.6	125.2	17.44
Taiwán	TSE Weighted	379.0	443.1	346.2	443.1	16.89

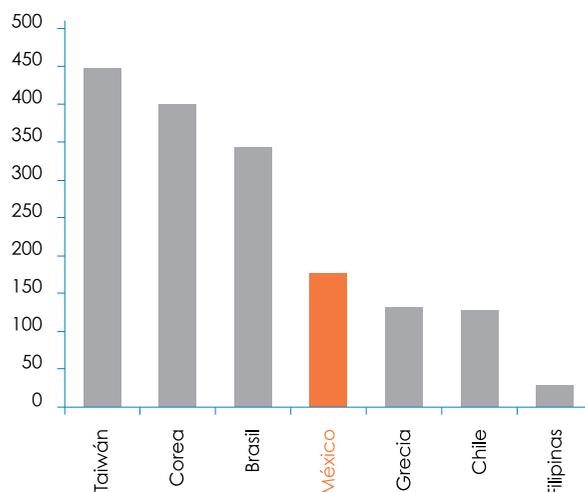
Miles de millones de dólares

### Capitalización de Mercados Desarrollados



Miles de millones de dólares

### Capitalización de Mercados Emergentes



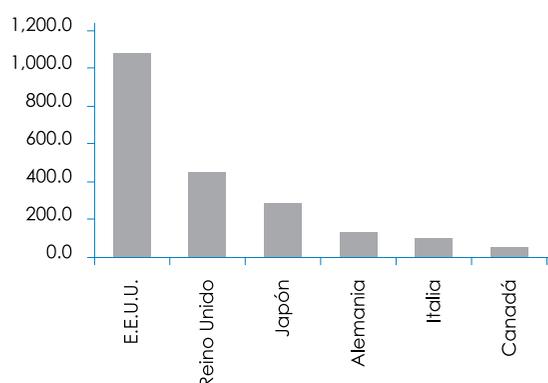
Miles de millones de dólares

## Importe Operado Mercados Internacionales

		2003 Diciembre	Máximo	2004 Mínimo	Diciembre	Variación % Dic 04/Dic 03
<b>México</b>	<b>IPC</b>	<b>2.0</b>	<b>9.4</b>	<b>2.5</b>	<b>4.3</b>	<b>119.42</b>
<b>Mercados Desarrollados</b>						
Alemania	XETRA Dax PF	113.4	173.9	101.2	121.6	7.26
E.E.U.U.	DJ Industrial	856.6	1,083.8	829.1	1,064.7	24.30
Japón	Nikkei 225	201.1	376.9	215.0	263.8	31.23
Reino Unido	FTSE 100	322.4	512.5	352.1	434.4	34.73
Canadá	S&P/TSX Compuesto	51.8	66.7	40.0	60.9	17.62
Italia	MIB Tel	68.7	104.2	48.2	95.9	39.56
<b>Mercados Emergentes</b>						
Brasil	Bovespa	8.3	12.2	6.8	12.2	47.05
Chile	IPSA	0.8	1.8	0.6	1.2	49.88
Corea	KOSPI	43.1	49.4	30.3	43.0	(0.20)
Filipinas	PSE Compuesto	0.2	0.5	0.2	0.3	60.15
Grecia	ATHEX General	4.1	6.1	2.0	4.9	19.99
Taiwán	TSE Weighted	42.1	113.0	34.3	43.9	4.28

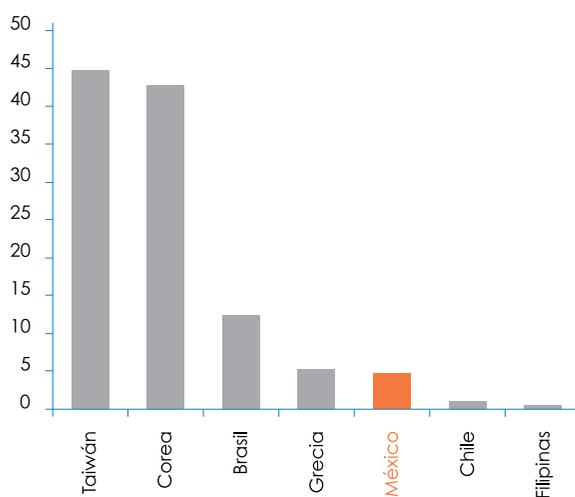
Miles de millones de dólares

### Importe Operado de Mercados Desarrollados



Miles de millones de dólares

### Importe Operado de Mercados Emergentes

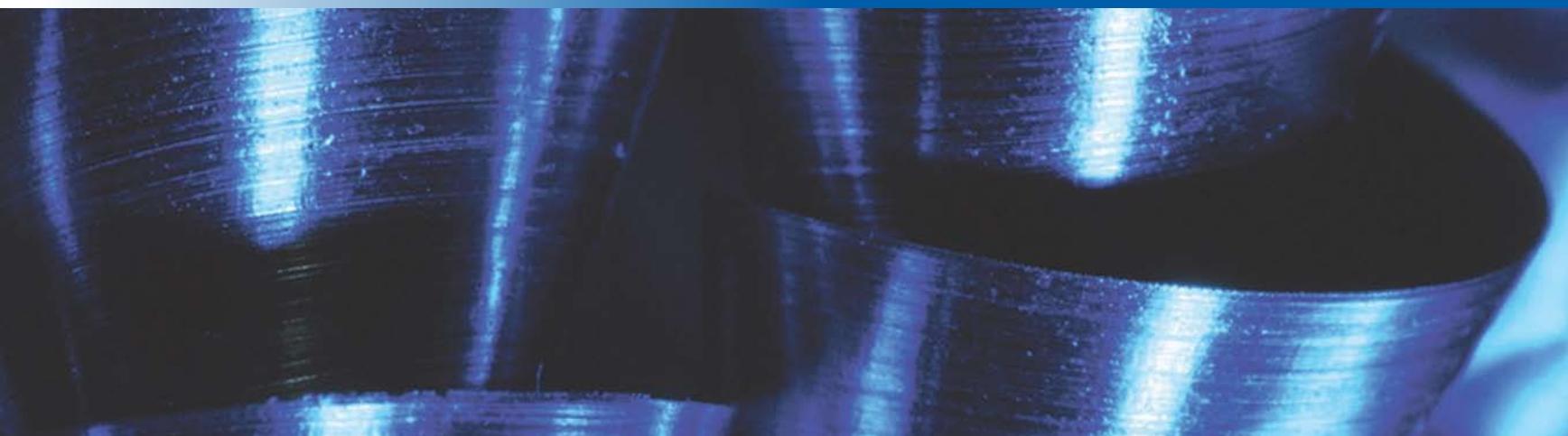


Miles de millones de dólares

BB



**S.D. INDEVAL**



S.D. Indeval



04

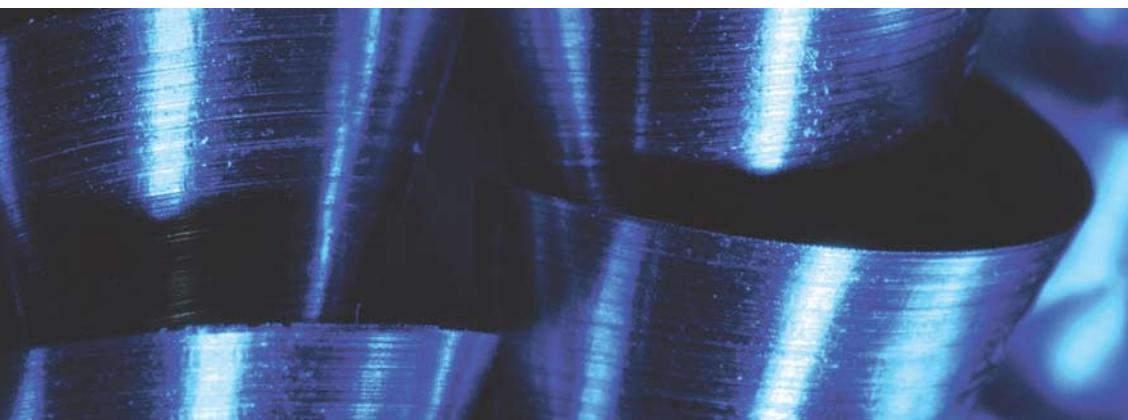
**S.D. INDEVAL**, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores (S.D. INDEVAL), es la empresa autorizada en México para operar como institución para el depósito de valores, de acuerdo a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.

## **M**isión

---

**B**rir dar servicios de interés público relacionados con la guarda, administración, compensación y liquidación de valores, a fin de satisfacer con confiabilidad, seguridad y eficiencia las necesidades de los participantes del mercado financiero, dando cumplimiento a las mejores prácticas internacionales.

**L**o anterior, apoyado en la experiencia y continua evolución de sus recursos humanos, en la solidez financiera de la institución y en la tecnología adecuada para cumplir con sus objetivos, buscando elevar permanentemente la productividad y calidad de sus servicios.



## **V**isión

---

**C**onsolidarse como un Depósito Central e Institución con sistemas de liquidación de valores vanguardista con competencias de clase mundial, contribuyendo al desarrollo del mercado de valores y prestando al sector financiero servicios basados en una tecnología que privilegie la confiabilidad, la seguridad y la eficiencia.

**E**l año que acaba de terminar representó para S.D. INDEVAL un periodo de logros muy importantes, así como de profundo cambio en la perspectiva de servicio a sus depositantes.

**D**entro de los resultados más destacables se puede considerar que debido al crecimiento constante de los mercados de deuda y capitales y la estabilidad económica del 2004, S.D. INDEVAL tuvo un excelente año en el renglón financiero, al rebasar en casi un 7% la utilidad neta del 2003.

**A**simismo, puso en funcionamiento varios proyectos operativos en apoyo a las necesidades del mercado. Tal es el caso de los Reportos de los Sistemas de Pagos (RSP) que iniciaron en el mes de febrero, dentro del proceso de modificación a los sistemas de pago de alto valor implementado por el Banco de México.

**P**or otra parte, en el mes de septiembre se implementó el Sistema de Administración y Valuación de Reportos Colateralizados "SAVAR", en apego a las disposiciones emitidas por las autoridades correspondientes.

**E**n adición a lo anterior, el logro más significativo para la Institución durante 2004, por sus repercusiones en el funcionamiento de los mercados financieros, fue la entrada en funcionamiento de la CONTRAPARTE CENTRAL DE VALORES DE MÉXICO, S.A. de C.V., a partir del 4 de febrero, y que tuvo un despegue magnífico en términos económicos, operativos y de administración de riesgos.

**T**al y como se menciona al principio de este informe, la misión institucional no ha cambiado, sin embargo la visión sí. Al ser S.D. INDEVAL una institución de servicio y apoyo al desarrollo de los mercados financieros en México, cuya misión es la de brindar seguridad y confiabilidad a sus participantes, durante muchos años se dedicó básicamente a implementar los proyectos nacidos del gremio y/o de las Autoridades, al tiempo que se daba por hecho que la capacidad tecnológica de la Sociedad funcionaba y se adaptaba sin mayor problema a dichos cambios.

**N**o obstante, al poner en marcha algunos de los proyectos más recientes, en el interior de S.D. INDEVAL se identificaron ciertas debilidades de su infraestructura tecnológica.

**P**or ello, como primer paso, durante el primer trimestre la empresa administró estas circunstancias alineando los procesos operativos más importantes de sus sistemas. Al mismo tiempo, realizó un diagnóstico de éstos cuyos resultados dieron la pauta para diseñar una estrategia tecnológica global que permita corregir las deficiencias en los equipos, y de la cual se ha desprendido una visión de corto y mediano plazo sobre el camino a seguir en materia de sistemas.

**D**urante el último trimestre del 2004, se definió y detalló la estrategia tecnológica que se aplicará en S.D. INDEVAL durante los próximos años y que seguramente derivará en el desarrollo de un nuevo sistema.

**C**omo parte de la estrategia, se formaron una serie de comités y grupos de trabajo con la finalidad de organizar todos los esfuerzos institucionales, como por ejemplo el Comité de Gestión Tecnológica, mismo que se responsabiliza de la tecnología de la empresa.

**A**simismo, se estableció un Grupo para el análisis y desarrollo del nuevo sistema, conformado principalmente por expertos en custodia, operación y liquidación de valores en México, para diseñar un caso de negocio que permita, en forma eficiente, implementar y mejorar la capacidad y servicio de los sistemas de S.D. INDEVAL dentro de un ambiente de seguridad operativa.

**E**s pertinente señalar que para llevar a cabo el diseño de la estrategia tecnológica, la empresa se ha guiado y apoyado en diversos expertos, así como primordialmente en las recomendaciones que se obtuvieron del Foro de Visión Tecnológica y Tendencias. Este foro fue organizado por S.D. INDEVAL como conclusión del trabajo relativo al diagnóstico de los sistemas y, entre otros aspectos, consideró conveniente proponer asegurar la modularidad de los sistemas, tener estrategias eficaces de suministro de componentes tecnológicos, una arquitectura multi-capa orientada a servicios, desarrollar programas con metodologías RUP y UML, adoptar el concepto COBIT para el correcto gobierno de la tecnología, y tener componentes redundantes para dar continuidad al negocio.

**L**a difusión de la estrategia tecnológica de S.D. INDEVAL durante el año pasado ha abarcado, desde luego, al Consejo de Administración, al Comité Ejecutivo, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al Banco de México.

**E**l año 2005 traerá nuevos retos para la Institución, derivados de una creciente operación transfronteriza, mayor diversidad de instrumentos que entrarán en operación en los mercados, así como la condición de seguir dando cumplimiento al marco regulatorio y a las mejores prácticas a nivel mundial, para lo cual se continuará trabajando con el mismo compromiso y responsabilidad que caracteriza a S.D. INDEVAL, con un énfasis especial en el funcionamiento y actualización permanente de los sistemas y la tecnología.

**Gerardo Mejía Moreno**

## CONSEJEROS INSTITUCIONALES

### PROPIETARIOS

José Ignacio de Abiega Pons  
Estanislao de la Torre Álvarez  
Felipe de Yturbe Bernal  
Roberto González Barrera  
Juan Carlos González Orozco  
Carlos Herrera Prats  
Ernesto Ortega Arellano  
Carlos Pérez Flores  
Fernando Pérez Saldívar  
Guillermo Prieto Treviño  
Clemente Reyes Retana V.

### SUPLENTES

Alfredo Choza Salas  
Jorge Fernández García Travesí  
Juan Carlos Rosales Hernández  
Alfonso Ortega Brehm  
Eligio Esquivel Llantada  
Arturo Rolón Baca  
José Ponce Hernández  
Roberto Morales Herrera  
Javier Anaya Blancas  
Hugo A. Contreras Pliego  
Alfonso Henkel Hernández

## CONSEJEROS INDEPENDIENTES

### PROPIETARIOS

José Luis Acuña Contreras  
Pedro Alonso Angulo  
David A. Margolín Schabes  
Mario C. Sáenz Luján <sup>1</sup>

### SUPLENTES

Enrique Carrillo Águila  
María Cristina Hernández Trejo  
Manuel Galán Medina <sup>2</sup>  
Juan Carlos Montaña de la Peña

### PRESIDENTE

Guillermo Prieto Treviño

### VICEPRESIDENTE

Ernesto Ortega Arellano

### COMISARIO PROPIETARIO

Francisco X. Hoyos Hernández

### COMISARIO SUPLENTE

Martha González Caballero

### SECRETARIO PROPIETARIO

Hugo A. Contreras Pliego

### SECRETARIO SUPLENTE

Iñigo Ruiz Bada

<sup>1</sup> Mediante escrito del 2 de junio de 2004, Banco de México informó que el Señor Ricardo Medina Álvarez actuaría como suplente del señor David A. Margolín Schabes, en sustitución del señor Manuel Galán Medina.

<sup>2</sup> En noviembre de 2004, el señor Mario C. Sáenz Luján se incorporó a la Sociedad como Director de Desarrollo de Procesos, en virtud de lo cual cesó su participación como Consejero.

## COMITÉ EJECUTIVO

Órgano que tiene entre sus principales actividades proponer al Consejo de Administración las estrategias y mecánicas operativas para mantener e incrementar los servicios que presta la Sociedad, así como los planes de promoción y difusión del mercado de valores relacionados con la guarda, administración, compensación por servicio, liquidación y transferencia de valores.

### Miembros:

Guillermo Prieto Treviño (Presidente)

José Luis Acuña Contreras

Roberto González Barrera

David Aarón Margolín Schabes

Ernesto Ortega Arellano

	2001	2002	2003	2004
Documentos en Custodia	33,676	29,060	28,434	27,114
Unidades				
	2001	2002	2003	2004
<b>Valor Total del Depósito</b>	<b>3,815,570</b>	<b>4,130,079</b>	<b>4,598,508</b>	<b>5,310,770</b>
Mercado de Capitales	2,020,774	2,003,956	2,529,521	3,129,624
Mercado de Dinero	1,794,789	2,126,115	2,068,980	2,181,136
Gubernamentales	1,340,414	1,690,818	1,627,903	1,718,766
Bancarios	454,375	435,297	441,077	462,371
Mercado de Metales	7	8	7	9
Millones de pesos				
	2001	2002	2003	2004
<b>Valor del Depósito en Cuentas de Extranjeros</b>	<b>419,563</b>	<b>394,890</b>	<b>508,945</b>	<b>716,257</b>
Libre Suscripción	269,993	252,368	323,776	424,490
ADR's	127,604	120,825	159,087	226,809
Fondo Neutro	19,998	16,834	22,547	32,421
Valores Gubernamentales	1,968	4,863	3,535	32,537
Millones de pesos				
	2001	2002	2003	2004
<b>Valor del Depósito de Instrumentos Emitidos en el Extranjero</b>	<b>37,966</b>	<b>39,590</b>	<b>50,803</b>	<b>80,288</b>
Acciones Extranjeras	33,031	32,334	35,508	35,700
Mercado Global Acciones Estadounidenses	-	-	1,174	3,959
Mercado Global ADR's Europeos	-	-	-	395
Mercado Global Indices Extranjeros	-	-	-	617
Gobierno Federal UMS	4,633	6,652	9,301	31,172
Eurobonos	302	604	4,695	7,996
Bonos del Gobierno Estadounidense	-	-	125	438
Millones de pesos				
	2001	2002	2003	2004
<b>Total de Operaciones Procesadas</b>	<b>1,917,494</b>	<b>1,777,693</b>	<b>2,172,735</b>	<b>4,419,441</b>
Operaciones Realizadas en la BMV (Mdo. de Capitales)	1,295,027	1,308,632	1,165,124	1,609,804
Operaciones Realizadas fuera de la BMV (Mdo. de Dinero)	622,467	469,061	1,007,611	2,809,637
	2001	2002	2003	2004
Cantidad de Traspasos de Fondos SIDV-SIAC -SPEUA*	109,800	162,958	124,105	139,659
Cantidad de Operaciones de Préstamo de Valores	6,975	9,409	8,494	13,033
Código ISIN Asignados	3,053	2,924	2,775	7,182

\*SIDV Sistema de Indeval, SPEUA-SIAC Sistemas de pago de Banco de México  
Cifras al 31 de diciembre de cada año

	2001	2002	2003	2004
Valor de Operaciones Liquidadas	746,828	898,309	998,221	1,347,831
Mercado Bancario	386,492	384,440	350,424	293,376
Mercado Gubernamental	355,984	511,312	645,300	1,052,427
Mercado de Capitales	4,352	2,557	2,497	2,028
Trasposos de Fondos SIDV-SIAC-SPEUA	415,142	655,735	618,694	713,223
<b>Importe Total Liquidado</b>	<b>1,161,970</b>	<b>1,554,044</b>	<b>1,616,914</b>	<b>2,061,054</b>
Promedio diario en millones de pesos				
	2001	2002	2003	2004
Operatividad de Instrumentos Emitidos en el Extranjero	1,442	2,349	8,572	16,020
Acciones extranjeras	398	607	673	726
Mercado Global Acciones Estadounidenses	-	-	4,340	9,450
Mercado Global ADR's Europeos	-	-	-	1,714
Mercado Global Indices Extranjeros	-	-	-	269
Gobierno Federal UMS	970	1,470	3,188	3,372
Eurobonos	74	272	363	457
Bonos del Gobierno Estadounidense	-	-	8	32
Número de operaciones				
	2001	2002	2003	2004
Rendimiento Anual de la Acción de S.D. Indeval %	30.2	36.6	28.3	30.5
Personal	49	52	46	53
	2001	2002	2003	2004
Depositantes	547	463	495	573
Casas de Bolsa	29	26	29	32
Bancos	56	42	48	48
Aseguradoras y Afianzadoras	45	11	10	11
Extranjeros	33	3	3	4
Sociedades de Inversión	366	366	389	468
Operadoras de Fondos	16	14	15	8
Otros (IPAB y CCV)	2	1	1	2

## **I. Modernización Tecnológica**

**D**urante el 2004 y derivado de algunas fallas en sus sistemas, S.D. INDEVAL se dio a la tarea de revisar su estrategia tecnológica a fondo, con la finalidad de prevenir mayores problemas y continuar brindando un servicio de calidad a sus depositantes y al mercado.

**A**tendiendo la recomendación del Comité Ejecutivo de la Institución se realizó un diagnóstico integral de los sistemas, mismo que contempló la revisión de la capacidad y administración de la infraestructura tecnológica, el análisis de soporte funcional de los sistemas a cada uno de los procesos, o Gap Análisis, la revisión de la calidad de los programas y la comparación de los sistemas de S.D. INDEVAL en relación a las tendencias tecnológicas.

**E**l resultado del diagnóstico trajo sugerencias concretas que fueron clasificadas en cuanto a su nivel de riesgo operativo, cuya corrección en el equipo de producción inició en este año y continuará en el próximo.

**A**l mismo tiempo, se realizó un análisis de alternativas para mejor equipar los sistemas de la Institución, dando como resultado toda una estrategia que incluye el abastecimiento de componentes, la creación de un nuevo entorno de pruebas y la adquisición de herramientas que mejoren el monitoreo y administración de la operación.

### **Concepto de Gestión de la Tecnología (“IT Governance”)**

**P**aralelamente al diagnóstico, la administración de S.D. INDEVAL adoptó el concepto de “IT Governance”, o Gestión de la Tecnología, que refiere a la responsabilidad de los ejecutivos de la empresa frente a la tecnología mediante la priorización de proyectos, la administración de recursos y la conexión de los planes con la producción del día a día, con la finalidad de asegurar que la tecnología de la organización sea capaz de ejecutar sus estrategias, alineando la estrategia tecnológica con la del negocio.

**A**l adoptarse el concepto de Gestión de la Tecnología, esta Institución instrumenta cuatro acciones, principalmente:

1. Crear el Grupo de Gestión de Tecnología (GGT), el cual prioriza proyectos y orienta las políticas respecto de la tecnología de S.D. INDEVAL.
2. Se establecen los Criterios de Gestión Tecnológica, tales como el de Continuidad de Negocio (BCP) y las decisiones de desarrollo basadas en costo-seguridad operativa.
3. Se ha fomentado la mitigación del riesgo operativo, mediante el control de la gestión y estricto seguimiento y control de las actividades relacionadas con la tecnología y,
4. Inició un proceso de adopción gradual de la metodología COBIT, de una arquitectura multi-capa orientada a servicios y de desarrollar programas con metodologías RUP y UML.

**P**ara soportar la implementación de esta nueva estrategia tecnológica ha sido indispensable comenzar a definir un modelo operativo común organizado por procesos, lograr el control operativo a través de un monitoreo, medición y seguimiento continuo de dichos procesos, asegurar la calidad en el servicio y aplicar programas de control de pruebas más estrictos antes de llevar a producción nuevos desarrollos.

## Nuevo Sistema

**D**urante el año que terminó, también se inició la tarea de definir un proyecto para la creación de un nuevo sistema más confiable y seguro para las operaciones de depósito central, sistema de liquidación y la Contraparte Central de Valores.

**E**n cuanto a los preceptos más importantes que se están considerando en su diseño, es que contemple un modelo operativo orientado a procesos con una arquitectura multicapa, basado en módulos y comunicación con protocolos estándar.

**A**simismo, el sistema se basará en una arquitectura orientada a servicios (SOA), que permitirá mitigar el riesgo proyecto, al ser gradual con una alta reutilización de los componentes e infraestructura actual.

**P**ara garantizar que se desarrollará un sistema seguro, confiable y eficiente, el proyecto está siendo supervisado por el Comité Ejecutivo de S.D. INDEVAL a través de un Grupo de Trabajo integrado por Consejeros, tecnólogos y responsables de la operación de los principales usuarios, reuniéndose con la frecuencia necesaria para seguimiento y toma de decisiones.

**S**e tiene estimado que la definición, especificación, construcción e instalación del sistema se realice en alrededor de 36 meses (enero de 2005 a diciembre de 2007).

## Migración UNIFACE

**E**n el 2004, se inició el proceso de migración a una nueva versión del lenguaje de programación que es utilizado en el aplicativo principal de S.D. INDEVAL: el SIDV. La totalidad del área de Administración y Custodia de la institución ha comenzado con el proceso de pruebas de esta nueva versión.

## Enlace *Host to Host* (H2H) S.D. INDEVAL

**L**as tendencias tecnológicas de los últimos años y la necesidad de las instituciones financieras de realizar sus operaciones sin errores manuales, han fomentado el desarrollo de conexiones H2H entre sus sistemas y los de este Depósito Central de Valores.

**G**ran parte de los esfuerzos realizados durante el 2004 se encaminaron a continuar enlazando a más depositantes de S.D. INDEVAL al sistema de conexión *Host to Host*, proyecto que se inició en el año 2001. Durante el 2004 se pasó de tener cuatro depositantes en este tipo de conexión, a más de 20 instituciones, que en promedio representan el 70% de la operatividad diaria en los sistemas de S.D. INDEVAL.

## Plan de Continuidad de Negocio

**E**l plan actual de continuidad de negocio, elaborado en el año 2002, fue revisado a conciencia, encontrándose varias oportunidades de mejora agrupadas en tres grandes rubros y que refieren a la redefinición de su estructura, diseñando cada uno de los escenarios probables de contingencia, considerando todos los aspectos

operativos de una contingencia, tales como comunicación y conectividad con los usuarios, así como la realización más frecuente de simulacros de contingencia.

**S.D. INDEVAL** cuenta ya con tres documentos que definen el plan general de contingencia:

- Plan de Continuidad de Negocios (BCP por sus siglas en inglés).
- Análisis de Impacto al Negocio (BIA por sus siglas en inglés).
- Plan de Recuperación en Caso de Desastres (DRP por sus siglas en inglés).

## **II. Custodia y Administración de Valores**

### **Cambio Físico de Bóveda**

**D**urante el mes de mayo de 2004, S.D. INDEVAL migró su bóveda de valores al tercer piso de sus instalaciones, con lo cual se concentra toda la operación de la institución en un sólo nivel. Con este cambio se logra mantener a la vanguardia el equipo de seguridad previsto para la atención de los servicios de custodia.

**C**abe hacer mención de que a través de su historia, la bóveda se ha cambiado de ubicación en tres ocasiones. Con respecto a la bóveda ubicada en el edificio Guardiola (del Banco de México), la actual ha disminuido su capacidad instalada en un 96.7%, al pasar de 1,100 a 36 metros cuadrados. Asimismo, en materia de los títulos que se custodian, en 1988 se tenían 1'302,000 títulos, mientras que al cierre de 2004 ese número se redujo a 27,114 títulos.

### **Corte Transversal de SIEFORES**

**C**omo resultado de la apertura en el régimen de inversión de las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES), se hace necesario realizar un "corte transversal" a las cuentas de valores que esas sociedades mantienen en S.D. INDEVAL.

**D**urante noviembre de 2004, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CON SAR) dio a conocer los lineamientos aplicables para la transferencia de recursos de los trabajadores en dos SIEFORES distintas (la Básica 1 y la Básica 2). S.D. INDEVAL participó en la definición de los mismos y diseñó un programa electrónico que permite dividir, en base a un porcentaje determinado, una porción de los activos de cada una de las SIEFORES. Del mismo modo, se realizaron pruebas de simulación para atender la solicitud de la CON SAR.

### **Segregación y Reconstitución de Valores**

**C**on el fin de facilitar la adopción de las mejores prácticas internacionales en la negociación de Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal en el mercado mexicano, y con apego a las reglas de operación emitidas por el Banco de México en su carácter de Agente Financiero del Gobierno Federal, S.D. INDEVAL, conjuntamente con el Banco Central, ha estado desarrollando una serie de nuevas funcionalidades que permitan la negociación por separado del principal y los intereses generados por estos instrumentos.

**S**e espera que este programa entre en operación dentro de los sistemas de S. D. INDEVAL, a partir de marzo de 2005.

### III. Operación y Liquidación del Mercado de Deuda

#### Entrada en Operación del Sistema SAVAR para Reportos Colateralizados

El 3 de septiembre de 2004 inició operaciones el Sistema de Administración y Valuación de Reportos "SAVAR", con el cual S.D. INDEVAL pretende facilitar a los participantes del mercado el cumplimiento, en tiempo y forma, de las disposiciones emitidas por el Banco Central en materia de reportos, así como administrar de manera eficiente sus garantías en un sistema centralizado y autónomo.

La participación de S.D. INDEVAL en este proyecto se remonta a marzo de 2003, actualizando el modelo de servicio según se generaron las diferentes opciones de modelos operativos.

#### Reportos para los Sistemas de Pago (RSP)

Dentro del programa de modificaciones a los sistemas de pago de alto valor desarrollado por Banco de México, iniciado hace dos años, durante 2004 se modificó la mecánica de disposición de la línea de crédito que otorga dicho Banco a los participantes y que administra S.D. INDEVAL en sus sistemas.

La nueva mecánica de disposición opera mediante la celebración de operaciones de reportos de valores gubernamentales intradía con el Banco Central, con las cuales los participantes se pueden hacer de liquidez y administrar este efectivo en los sistemas de S.D. INDEVAL, o en el SIAC-BANXICO.

Esta nueva mecánica entró en vigor en febrero de 2004, para lo cual se fue disminuyendo en un 8% mensual el monto de la línea de operación que se tenía en S.D. INDEVAL, para que en el mismo mes de 2005 sólo se opere bajo el modelo de reportos.

### IV. Operación y Liquidación del Mercado de Capitales

#### Préstamo de Valores

El proyecto de Préstamo de Valores obedece a un esfuerzo realizado durante los dos últimos años, que incluye al gremio, a las Autoridades y a S.D. INDEVAL, con el propósito de eliminar todas las barreras (regulatorias, impositivas, operativas) que no han permitido que este segmento de mercado cuente con el realce que tiene en otros países.

Asimismo, los cambios que se realizan al Préstamo de Valores apuntalan de manera segura a la operativa en el mercado de capitales sobre el proyecto de "Apalancamiento de Mercado" y principalmente a las Ventas en Corto.

Desde el pasado mes de diciembre, S.D. INDEVAL se encuentra desarrollando un nuevo sistema denominado "VALPRE fecha valor", el cual incluye todos los cambios operativos acordados con el gremio. El nuevo sistema estará listo y ya probado en abril de 2005, bajo los nuevos preceptos tecnológicos de S.D. INDEVAL sobre una arquitectura orientada a servicios y el uso de Internet a través de la red privada de la Institución.

## V. Operación Internacional

### Custodio de Valores Emitidos en el Extranjero

De forma integrada, la BOLSA MEXICANA DE VALORES y S.D. INDEVAL continúan realizando esfuerzos para brindar a inversionistas mexicanos la más amplia gama de alternativas y vehículos internacionales que satisfagan las crecientes necesidades de diversificación y optimización de portafolios.

Se han implementado mecanismos que permiten, en y desde nuestro mercado, la negociación y liquidación de importantes instrumentos de renta fija y variable de otras economías y regiones.

Para llevar a cabo la custodia de los mencionados valores, se han establecido seguras y eficientes relaciones de negocio con destacadas instituciones internacionales, mismas que garantizan el poder realizar la custodia de los instrumentos que demanden los depositantes de S.D. INDEVAL. Durante 2004 esta Institución mantuvo en custodia en el extranjero, a nombre de 35 Casas de Bolsa y Bancos mexicanos, alrededor de 7,610 millones de dólares, por medio de los siguientes instrumentos y custodios:

Instrumentos	Custodio	No. de Emisiones
Deuda Soberana Emitida en el Extranjero (UMS)	Euroclear Bank Clearstream Banking	35
Deuda Corporativa Emitida en el Extranjero (Euro Bonds, Euro Commercial Paper, Euro Notes)	Clearstream Banking Deutsche Bank AG	95
US Treasury Securities (T-Bills, T-Notes, T-Bonds)	Deutsche Bank AG The Bank of New York	18
Acciones Extranjeras (Dow Jones Index, Euro STOXX 50 Index)	Deutsche Bank AG The Bank of New York	160
Exchange Traded Funds (ETF's)	Deutsche Bank AG	12
American Depository Receipts de Empresas Mexicanas (ADR's)	The Bank of New York	11

En cuanto a la administración de dichos valores, S.D. INDEVAL ha implementado herramientas que le permiten liquidar "mismo día" el producto de ejercicios de derecho, tanto en especie como en efectivo. En lo que se refiere a estos últimos, en el transcurso del último año se han aplicado, a través de cuentas europeas y norteamericanas, un total de 342 ejercicios por un monto superior a los 500 millones de dólares.

Por otra parte, el 7 de julio de 2004, S.D. INDEVAL realizó junto con The Bank of New York, un seminario sobre la "Operación de Valores en el Mercado de los Estados Unidos", con la finalidad de dar a conocer a detalle todas las implicaciones operativas, legales e impositivas del mercado de valores estadounidense. El seminario dirigido a las instituciones financieras mexicanas, atrajo una audiencia de más de 30 instituciones y 130 funcionarios.

## VI. Presencia Internacional

### Asociación de Depósitos Centrales de Valores de América (ACSDA)

Por segundo año consecutivo, S.D. INDEVAL continuó presidiendo el Comité de Trabajo de esta Asociación. Uno de los principales proyectos en los que dicho Comité se enfocó se refiere a una integración operativa entre los países de Iberoamérica, a partir de un modelo diseñado por la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB), de la cual es miembro la BOLSA MEXICANA DE VALORES. El modelo denominado "Ruteo de Órdenes" tiene la finalidad de desarrollar los mercados domésticos de cada miembro de la FIAB, mediante la participación de

inversionistas y emisores extranjeros, pero siempre observando las características particulares de cada mercado local.

**E**n lo que respecta a los procesos de custodia, administración y liquidación de valores extranjeros, ACSDA, a través de su Comité de Trabajo, desarrolló un modelo operativo integral para cada proceso correspondiente a registro de valores, transacciones de compra-venta y de pago de ejercicio de derechos, en especie y en efectivo. Durante 2005 se establecerán grupos piloto entre países miembros de la FIAB y de ACSDA, con la finalidad de probar la eficiencia de este modelo.

**P**or otra parte, durante 2004 se hizo un análisis sobre las metodologías de auditoría interna que se realizan entre los miembros de ACSDA. Con una participación muy destacada del área de Auditoría de S.D. INDEVAL los resultados del análisis se presentaron en el Seminario anual de la Asociación celebrado en Cartagena, Colombia.

**D**urante el año 2005 se pondrán en marcha procesos operativos importantes y necesarios, algunos de ellos mencionados anteriormente. Tal es el caso del corte transversal para SIEFORES que se realizará en enero, la segregación y reconstitución de valores gubernamentales a iniciar en marzo, y el proyecto de Préstamo de Valores Fecha Valor que entrará en operación a partir de la segunda quincena de abril.

**P**or otra parte, se realizará una sistematización de todos los procesos de sistemas con el Banco de México, que permita a esta Institución para el Depósito continuar ofreciendo, con herramientas robustas y seguras, servicios para el pago de intereses, amortización y colocación primaria de valores gubernamentales, el envío de emisiones y posición de valores, la recepción de precio vector y el proceso de segregación de garantías, entre otros.

**A**simismo, se implementará una nueva versión del sistema SAVAR de administración de garantías para reportos colateralizados, que incluya liquidación entrega contra pago para reportos a tasa variable, vencimientos anticipados forzosos, aforos variables y valuación de garantías a precios promedio.

**T**ambién en el mercado de deuda se redefinirá, junto con Banco de México, el algoritmo de liquidación "CPLEX", buscando hacer más eficiente para los depositantes este método de liquidación.

**T**ambién se continuará con los esfuerzos en la implementación del "Enlace H2H S.D. INDEVAL": En los primeros meses de 2005 se pondrá en producción una nueva versión controlada de los servicios vigentes. Como estrategia a corto plazo, se dará inicio a la construcción de todos los demás servicios que cubran de manera integral la funcionalidad de los sistemas, se incorporará el uso de certificados digitales para operar a través del enlace y se buscará una solución gremial para incorporar a más depositantes a este esquema.

**E**s importante señalar que los nuevos desarrollos que se realicen en los sistemas de la Institución se basarán en una arquitectura tecnológica basada en "servicios", logrando que dichos sistemas sean más flexibles, modulares y menos dependientes de equipos o *hardware*.

**E**sta arquitectura sin duda será el punto nodal del nuevo sistema de S.D. INDEVAL, cuyo desarrollo abarcará durante 2005, la creación del Caso de Negocio (*Business Case*) y el análisis y diseño detallado del sistema. La idea es que mediante la adopción de una arquitectura basada en servicios, se logre un modelo evolutivo en donde los clientes no perciban un cambio repentino, sino que se acostumbren en etapas, a la nueva forma de conducir el negocio.

**F**inalmente, durante el primer trimestre de 2005 se inaugurará un área de Control Operativo, donde se concentrarán todos los procesos operativos y de monitoreo de los sistemas, incluyendo a los operadores de S.D. INDEVAL y de la CONTRAPARTE CENTRAL DE VALORES, con la finalidad de ofrecer un mejor servicio a los depositantes.

## Balances Generales Condesados de 31 de Diciembre de 2003 a 2004

	2003	2004	Variación	Variación % 04/03
<b>Activo</b>				
Circulante	247,931	211,451	(36,480)	(14.7)
Fijo	118,749	121,152	2,403	2.0
Otros	1,197	147	(1,050)	(87.7)
<b>Total Activo</b>	<b>367,877</b>	<b>332,750</b>	<b>(35,127)</b>	<b>(9.5)</b>
<b>Pasivo y Capital Contable</b>				
Corto Plazo	6,021	24,219	18,198	302.2
<b>Total Pasivo</b>	<b>6,021</b>	<b>24,219</b>	<b>18,198</b>	<b>302.2</b>
Capital Contable	361,856	308,531	(53,325)	(14.7)
<b>Total Pasivo y Capital Contable</b>	<b>367,877</b>	<b>332,750</b>	<b>(35,127)</b>	<b>(9.5)</b>
<b>Cuentas de Orden</b>				
Caja y Bancos Terceros	3,169	707	(2,462)	(77.7)
Valores Recibidos en Custodia	4,836,116,307	5,310,760,189	474,643,882	9.8
Metales Amonedados Recibidos en Custodia	7,755	9,335	1,580	20.4

Miles de pesos de diciembre de 2004

## Estados de Resultados al 31 de Diciembre de 2003 y 2004

	2003	2004	Variación	Variación % 04/03
Ingresos de Operación	176,177	183,757	7,580	4.3
Gastos de Operación	76,872	81,187	4,315	5.6
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>99,305</b>	<b>102,570</b>	<b>3,265</b>	<b>3.3</b>
Resultado Integral de Financiamiento, neto	5,008	3,876	(1,132)	(22.6)
Otros Ingresos y Gastos	59	375	316	535.6
<b>Utilidad antes de ISR y participación en el resultado de compañía subsidiaria y asociados</b>	<b>104,254</b>	<b>106,071</b>	<b>1,817</b>	<b>1.7</b>
Provisión para ISR	34,988	35,502	514	1.5
<b>Utilidad antes de participación en el resultado de compañía subsidiaria y asociados</b>	<b>69,266</b>	<b>70,569</b>	<b>1,303</b>	<b>1.9</b>
Participación en resultado de compañías subsidiaria y asociados	8,418	10,939	2,521	29.9
<b>Utilidad Neta</b>	<b>77,684</b>	<b>81,508</b>	<b>3,824</b>	<b>4.9</b>
<b>Rendimiento de la Acción %</b>	<b>28.3</b>	<b>30.5</b>		

## CASAS DE BOLSA

- ABN AMRO Securities (México), S.A. de C.V., Casa de Bolsa
- Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex (antes Acciones y Valores de México, S.A. de C.V.)
- Actinver, S.A. de C.V., Casa de Bolsa (antes Bursamex, S.A. de C.V.)
- Casa de Bolsa Arka, S.A. de C.V., Arka Grupo Financiero
- Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banor
- Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer
- HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC (Antes Casa de Bolsa Bital, S.A. de C.V.)
- Casa de Bolsa Citibank, S.A. de C.V., Grupo Financiero Citibank
- Casa de Bolsa Santander Serfin, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander Serfin
- Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
- Finamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Finamex
- GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero GBM
- ING (México), S.A. de C.V., Casa de Bolsa, ING Grupo Financiero
- Interacciones Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Interacciones
- Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa
- Invex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Invex Grupo Financiero
- IXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V., IXE Grupo Financiero
- J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero
- Merrill Lynch México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
- Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- Multivalores Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Multivalores Grupo Financiero
- Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat
- Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero
- Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

## INSTITUCIONES DE CRÉDITO

- Banca Serfin, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander Serfin
- Banco Credit Suisse First Boston (México), S.A.
- Banco del Atlántico, S.A., Institución de Banca Múltiple
- Banco del Centro, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte
- Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero
- Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero
- Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte
- Banco Nacional de México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banamex
- Banco Santander Mexicano, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander Serfin
- BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer
- HSBC México, S.A. de C.V., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, (antes Banco Internacional, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Bital)
- Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat

## COMPAÑÍAS DE SEGUROS Y FIANZAS

- AIG México Seguros Interamericana, S.A. de C.V.
- Fianzas Comercial América, S.A.
- Grupo Nacional Provincial, S.A.
- Seguros Comercial América, S.A. de C.V.
- Seguros Inbursa, S.A., Grupo Financiero Inbursa
- Seguros Monterrey New York Life, S.A.

## OTRAS INSTITUCIONES

- Banco de México
- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
- Nacional Financiera, S.N.C.

Gerardo Mejía Moreno	Director General
Francisco Herrería Valdés	Subdirector Liquidación y Tesorería
Jesús Mondragón Osorio	Director Administración y Custodia
Arturo Navarro Plascencia	Cordinador Operaciones y Divisiión Internacional
Mario Sáenz Luján	Director de Desarrollo de Procesos
Jaime Villaseñor Zertuche	Director de Administración de Riesgos
Iñigo Ruiz Bada	Subdirector Jurídico

## Custodia y Administración de Valores

### Valor Total del Depósito

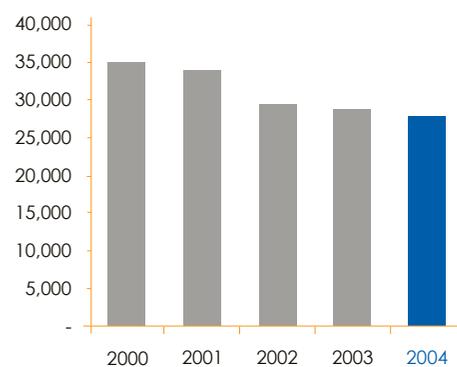
	2000	2001	2002	2003	2004	Variación % 03/04
<b>Mercado de Capitales</b>	1,724,434	2,020,774	2,003,956	2,529,521	<b>3,129,624</b>	23.7
Acciones	1,527,741	1,833,758	1,857,140	2,249,967	<b>2,775,591</b>	
Renta Fija	196,693	187,016	146,816	279,554	<b>354,033</b>	
<b>Mercado de Dinero</b>	1,364,455	1,794,789	2,126,115	2,068,980	<b>2,181,136</b>	18.5
Títulos Gubernamentales	1,063,383	1,340,414	1,690,818	1,627,903	<b>1,718,766</b>	26.1
Títulos Bancarios	301,072	454,375	435,297	441,077	<b>462,371</b>	(4.2)
<b>Mercado de Metales</b>	8	7	8	7	<b>9</b>	14.3
<b>Valor Total</b>	<b>3,088,897</b>	<b>3,815,570</b>	<b>4,130,079</b>	<b>4,598,508</b>	<b>5,310,770</b>	<b>8.2</b>

Millones de pesos

Títulos en custodia	34,971	33,676	29,060	28,434	<b>27,114</b>	(2.2)
---------------------	--------	--------	--------	--------	---------------	-------

Unidades

### Títulos en Custodia



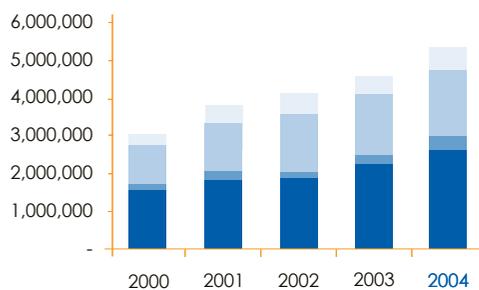
Unidades

## Emisiones Vigentes

	2000	2001	2002	2003	2004	Variación % 03/04
<b>Mercado de Capitales (Acciones)</b>						
Emisiones	1,342	1,411	1,436	1,544	<b>1,930</b>	25
Unidades (Millones)	331,047	412,594	476,053	499,986	<b>854,695</b>	71
Valuación (Millones de pesos)	1,527,741	1,833,758	2,059,363	2,608,490	<b>2,775,591</b>	6
<b>Mercado de Capitales (Renta Fija)</b>						
Emisiones	259	291	387	543	<b>649</b>	20
Unidades (Millones)	2,879	2,319	3,177	4,204	<b>5,168</b>	23
Valuación (Millones de pesos)	174,119	187,023	146,824	234,873	<b>354,033</b>	51
<b>Mercado de Dinero (Gubernamentales)</b>						
Emisiones	223	223	216	246	<b>237</b>	(4)
Unidades (Millones)	36,797	39,286	16,069	38,310	<b>41,398</b>	8
Valuación (Millones de pesos)	1,008,955	1,340,414	1,218,020	1,643,519	<b>1,718,766</b>	5
<b>Mercado de Dinero (Títulos Bancarios)</b>						
Emisiones	723	729	628	709	<b>707</b>	-
Unidades (Millones)	226,333	307,215	285,709	232,834	<b>223,546</b>	(4)
Valuación (Millones de pesos)	378,083	457,375	435,297	407,665	<b>462,371</b>	13
<b>Total de Emisiones</b>	<b>2,547</b>	<b>2,654</b>	<b>2,667</b>	<b>3,042</b>	<b>3,523</b>	<b>16</b>
<b>Total de Unidades (Millones)</b>	<b>597,056</b>	<b>761,414</b>	<b>781,008</b>	<b>775,335</b>	<b>1,124,807</b>	<b>45</b>
<b>Valuación Total (Millones de pesos)</b>	<b>3,088,898</b>	<b>3,818,570</b>	<b>3,859,504</b>	<b>4,894,546</b>	<b>5,310,760</b>	<b>9</b>

Cifras al 31 de diciembre

## Composición Valor del Depósito



- Mdo. Dinero Bancario
- Mdo. Dinero Gubernamental
- Mdo. Capitales Renta Fija
- Mdo. Capitales Acciones

### Valor del Depósito de Instrumentos Emitidos en el Extranjero

	2000	2001	2002	2003	2004	Variación % 03/04
Acciones Extranjeras	-	33,031	32,334	35,508	<b>35,508</b>	0
UMS	4,339	4,633	6,652	9,301	<b>31,172</b>	235
Eurobonos	95	302	604	4,695	<b>7,996</b>	70
VEMEX	-	-	-	1,174	<b>3,959</b>	237
T-Bills	-	-	-	125	<b>438</b>	250
STOXX-50	-	-	-	-	<b>395</b>	-
ETF's	-	-	-	-	<b>617</b>	-
<b>Total</b>	<b>4,434</b>	<b>37,966</b>	<b>39,590</b>	<b>50,803</b>	<b>80,085</b>	<b>58</b>

Cifras al 31 de diciembre en millones de pesos

### Valor del Depósito en Cuentas de Extranjeros

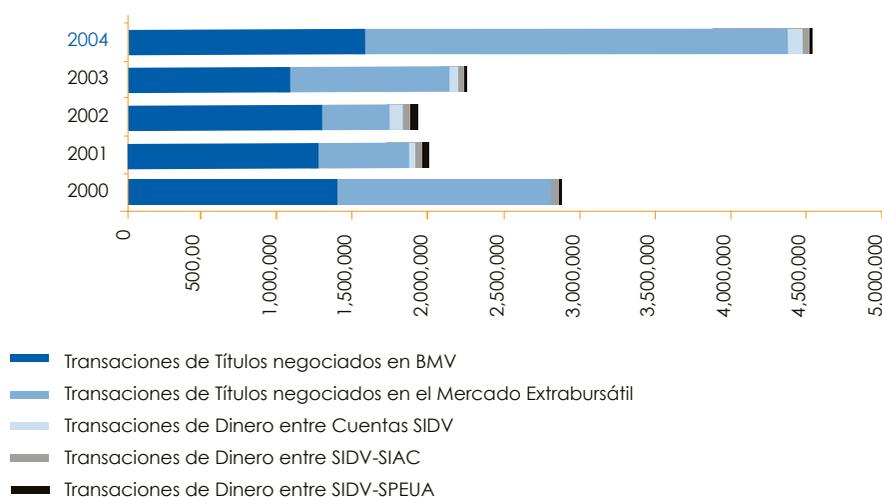
	2000	2001	2002	2003	2004	Variación % 03/04
Libre Suscripción	179,094	269,993	252,368	323,776	<b>424,490</b>	31
ADR's	122,064	127,604	120,825	159,087	<b>226,809</b>	43
Fondo Neutro	20,341	19,998	16,834	22,547	<b>32,421</b>	44
Valores Gubernamentales	677	1,968	4,863	3,535	<b>32,537</b>	820
<b>Total</b>	<b>322,176</b>	<b>419,563</b>	<b>394,890</b>	<b>508,945</b>	<b>716,257</b>	<b>41</b>

Cifras al 31 de diciembre en millones de pesos

Tipo de Transacciones Procesadas

	2000	2001	2002	2003	2004	Variación % 03/04
Transacciones de Títulos Negociados en BM	1,383,428	1,295,027	1,308,632	1,165,124	<b>1,609,804</b>	38
Transacciones de Títulos Negociado en el Mercado Extrabursátil	1,417,191	622,467	469,061	1,007,611	<b>2,809,637</b>	179
Transacciones de Dinero entre Cuentas del SIDV	11,255	50,573	101,661	76,481	<b>86,841</b>	14
Transacciones de Dinero entre SIDV-SIAC	37,189	37,475	35,751	31,599	<b>39,187</b>	24
Transacciones de Dinero entre SIDV-SPEUA	20,187	21,752	25,546	16,025	<b>13,631</b>	(15)
<b>Transacciones Totales</b>	<b>2,869,250</b>	<b>2,027,294</b>	<b>1,940,651</b>	<b>2,296,840</b>	<b>2,296,840</b>	

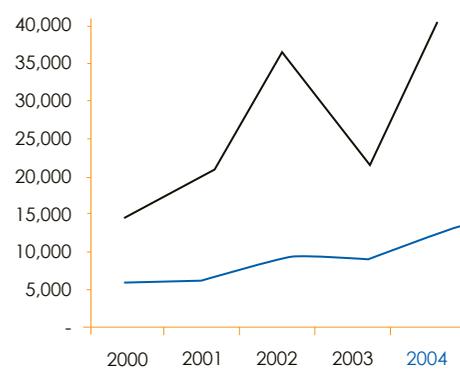
Transacciones Procesadas



## Préstamo de Valores

	2000		2001		2002		2003		2004		Variación % 03/04	
	Unidades	Pesos	Unidades	Pesos	Unidades	Pesos	Unidades	Pesos	Unidades	Pesos	Unidades	Pesos
Préstamos Concertados	6,564	14,105	6,975	22,215	9,409	36,702	8,494	21,419	<b>13,033</b>	<b>35,987</b>	53	68
Posturas Prestamistas	5,508	13,114	6,707	21,235	9,062	35,303	8,241	19,828	<b>11,612</b>	<b>26,750</b>	41	35
Posturas Prestatarias	1,553	1,709	754	2,230	893	3,291	651	2,711	<b>2,131</b>	<b>10,809</b>	227	299

## Préstamo de Valores



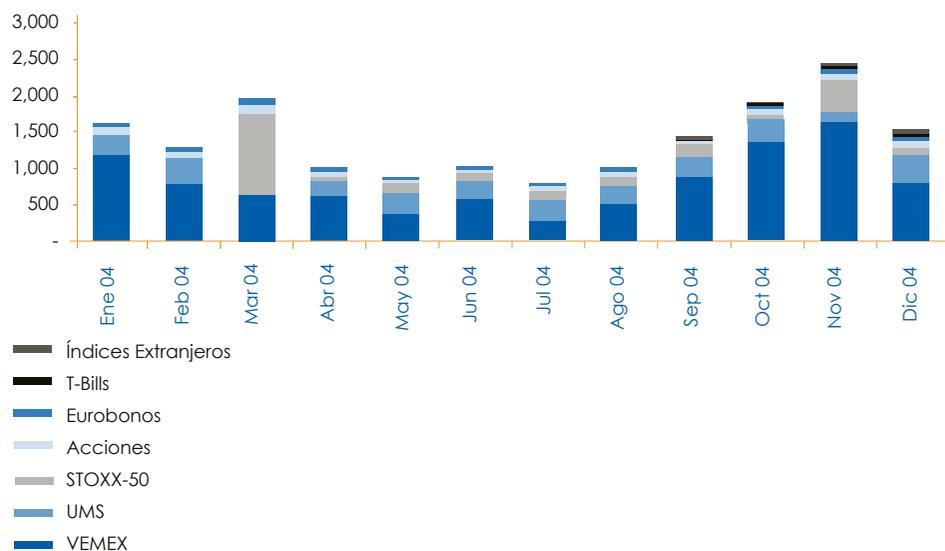
— Concertados  
— Valuación

### Operatividad de Instrumentos Emitidos en el Extranjero

	2000	2001	2002	2003	2004	Variación % 03/04
Acciones Extranjeras	-	398	607	673	726	8
UMS	688	970	1,470	3,188	3,372	6
Eurobonos	39	74	272	363	457	26
VEMEX	-	-	-	4,340	9,450	118
T-Bills	-	-	-	8	32	300
STOXX-50	-	-	-	-	1,714	-
ETF's	-	-	-	-	269	-
<b>Total</b>	<b>727</b>	<b>1,442</b>	<b>2,349</b>	<b>8,572</b>	<b>16,020</b>	<b>87</b>

Cifras al 31 de diciembre

### Composición Valor del Depósito



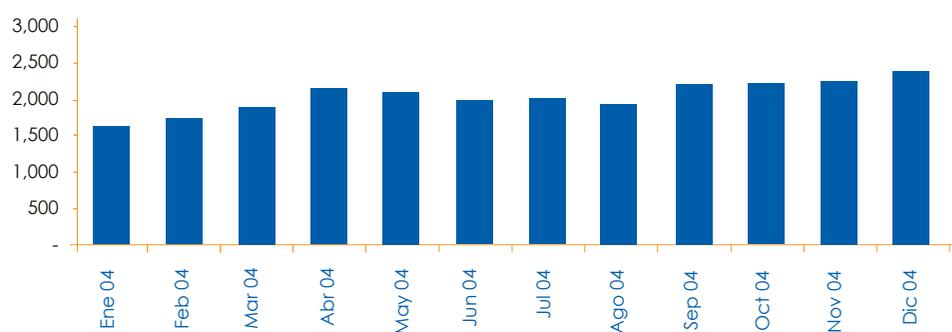
## Liquidación

### Importes Liquidados

	2000	2001	2002	2003	2004	Variación % 03/04
Títulos Bancarios	371,749	386,492	384,440	350,424	<b>293,376</b>	(16)
Títulos Gubernamentales	233,022	355,984	511,312	645,300	<b>1,052,427</b>	63
Mercado de Capitales	3,108	4,352	2,557	2,497	<b>2,028</b>	(19)
<b>Total Liquidado</b>	<b>607,879</b>	<b>746,828</b>	<b>898,309</b>	<b>998,221</b>	<b>1,347,831</b>	<b>35</b>
Flujos entre SIDV-SIAC-SPEUA	200,205	415,142	655,735	618,694	<b>713,223</b>	15
Fondos Requeridos al final del día	10,730	11,336	14,434	19,816	<b>17,785</b>	(10)
Monto Total de Línea de Crédito	217,491	211,034	204,429	209,182	<b>153,727</b>	(27)

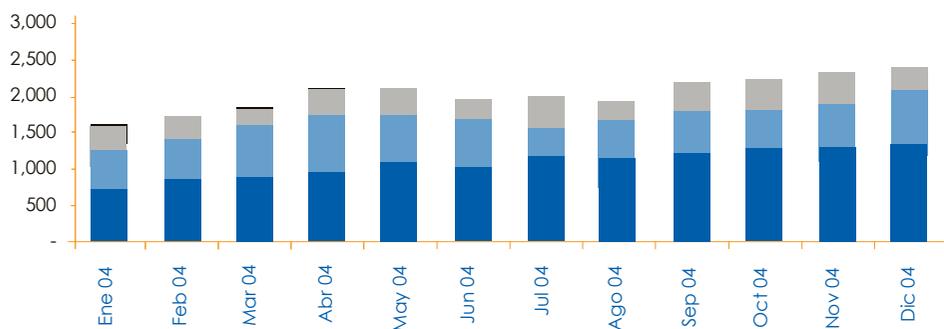
Promedio diario en millones de pesos

### Liquidación Promedio Diario 2004



Unidades

### Liquidación Promedio Diario



- Mercado de Capitales
- Bancarios
- Traspasos de efectivo
- Gubernamentales





*Contraparte Central  
de Valores  
de México, S.A de C.V.*



Contraparte Central de Valores



04

**La CONTRAPARTE CENTRAL DE VALORES DE MÉXICO, S.A. DE C.V.**, es la empresa autorizada para operar como contraparte central para reducir los riesgos de incumplimiento de las obligaciones a cargo de los intermediarios del mercado de valores, asumiendo el carácter de acreedor y deudor recíproco de los derechos y obligaciones que deriven de operaciones con valores previamente concertadas por cuenta propia o de terceros entre dichos intermediarios, de acuerdo a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.



**P**roveer servicios de contraparte, de compensación y de liquidación a operaciones celebradas en la BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V., bajo los más seguros y eficientes escenarios financieros y operacionales.

**L**a CONTRAPARTE CENTRAL DE VALORES desarrolla sus objetivos de negocio siguiendo las "mejores prácticas" reconocidas a nivel mundial para sistemas de liquidación de contraparte. En particular, aquellas que se aplican a operatividad, manejo y mitigación de cualquier tipo de riesgo y de administración de negocios, siempre observando las características particulares de los mercados financieros en México.

# Mensaje del Director General

**E**l establecimiento de una contraparte central de valores en nuestro país surge de la necesidad de propiciar, a nivel local, un entorno financiero más seguro, en el cual los riesgos sistémico y de contraparte sean prácticamente eliminados. Al mismo tiempo, a nivel global se pretende responder a las tendencias actuales en materia de administración de riesgos, de compensación y liquidación y, con ello, abrir mayores posibilidades de crecimiento derivadas de la atracción de inversiones y operaciones en el mercado financiero mexicano.

**L**a CONTRAPARTE CENTRAL DE VALORES (CCV) es una institución que integra los servicios de contraparte central, administración de riesgos, administración de garantías, y compensación y liquidación de operaciones, dentro de un modelo operativo definido a lo largo de varios años por el gremio, Autoridades y S.D. INDEVAL, que inició operaciones formales el 4 de febrero de 2004.

**E**l primer año de actividades de la Contraparte ha sido altamente satisfactorio, tanto en el cumplimiento de la misión para la cual se estableció, como en términos de la fortaleza financiera lograda.

**A** partir de ese día, la institución se convirtió en deudora y acreedora recíproca de las operaciones concertadas en la BOLSA MEXICANA DE VALORES (BMV) con acciones y fíntulos opcionales, complementando los servicios de compensación y liquidación de nuestro mercado de capitales.

**E**n su aspecto financiero, la Contraparte mantuvo un estricto control de su presupuesto de costos y gastos, que sumado al crecimiento en operatividad

que se registró en la BOLSA MEXICANA DE VALORES durante el 2004, permitió alcanzar una utilidad por operación cercana a los \$ 18 millones de pesos y un ingreso neto de casi \$ 13 millones de pesos, 38% superior al presupuesto estimado originalmente.

**E**stos resultados permitirán acercarnos más rápidamente al cumplimiento regulatorio de capitalización gradual de la empresa y, desde luego, ofrecer a nuestros accionistas un mayor rendimiento.

**E**n su aspecto operativo y aplicando sus procesos de registro, compensación y liquidación entrega contra pago, la Contraparte Central tuvo la capacidad de absorber el incremento sustancial en operatividad antes mencionado, que se reflejó en la Bolsa durante el 2004.

**E**n la parte de mitigación de riesgos y a través del Sistema de Salvaguardas Financieras, piedra angular de las actividades de la Contraparte, administramos los fondos de aportaciones y de compensación manteniendo sus montos en niveles superiores a la aportación mínima requerida a cada uno de nuestros Agentes Liquidadores.

**D**urante el primer año de operación, la Contraparte ha demostrado ser una herramienta eficiente para reducir el riesgo sistémico y de contraparte en un entorno de anonimato, disminuir el crédito y fondeo de operaciones de los Agentes Liquidadores, y para simplificar el análisis de crédito.

**E**n suma, la Contraparte Central de Valores es una institución cuyo principal valor agregado es ofrecer la seguridad y eficiencia que requieren las operaciones realizadas en los mercados financieros, lo cual sin duda constituye uno de los activos fundamentales de éstos, en términos de competitividad y desarrollo. En el año 2005 se seguirá trabajando en el perfeccionamiento de los procesos, normas y actividades sustantivas de la Contraparte, en coordinación con los Agentes Liquidadores y las Autoridades, para consolidar el modelo actual y estar en condiciones de proponer ampliar el alcance del objeto de esta Institución a nuevos mercados.

**Gerardo Mejía Moreno**

## **CONSEJEROS INSTITUCIONALES**

### **PROPIETARIOS**

Roberto González Barrera  
Carlos Levy Covarrubias  
Ernesto Ortega Arellano  
Guillermo Prieto Treviño  
Clemente Reyes Retana V.  
Moisés Tiktin Nickin  
Pedro Zorrilla Velasco

### **SUPLENTES**

Alfonso Ortega Brehm  
Jorge Alegría Formoso  
José Ponce Hernández  
Jaime Díaz Tinoco  
Alfonso Henkel Hernández  
Ignacio Cobos Mójica  
Alejandro Reynoso del Valle

## **CONSEJEROS INDEPENDIENTES**

### **PROPIETARIOS**

José Luis Acuña Contreras  
Guillermo Díaz de Rivera Álvarez  
Hernán Sabau García

### **SUPLENTES**

Jorge Arboleda Ancira  
Jaime Gutiérrez de la Peza  
Luis Perezcano Díaz

### **PRESIDENTE**

Guillermo Prieto Treviño

### **VICEPRESIDENTE**

Ernesto Ortega Arellano

### **COMISARIO PROPIETARIO**

Martha González Caballero

### **COMISARIO SUPLENTE**

Jorge Tapia del Barrio

### **SECRETARIO PROPIETARIO**

Hugo A. Contreras Pliego

### **SECRETARIO SUPLENTE**

Iñigo Ruiz Bada

## COMITÉ DE RIESGOS

Órgano que tiene entre sus principales actividades determinar y aplicar el sistema de salvaguardas financieras de la sociedad, entendiéndose como tal, el conjunto de medidas que tienen por objeto asegurar el cumplimiento de las obligaciones que derivan de las operaciones en las que la Sociedad actúa como deudor y acreedor recíproco, así como proponer la emisión de las normas de carácter operativo y prudencial y la adopción de normas autorregulatorias aplicables a la sociedad y a sus deudores y acreedores recíprocos.

### MIEMBROS INSTITUCIONALES

#### PROPIETARIOS

Alfonso de Lara Haro  
Jaime Díaz Tinoco  
Octavio Mieres Hermosillo  
Sergio Procel Maraver

#### SUPLENTES RESPECTIVOS

Ariel Padilla Jara  
Jiyouji Ueda Ordoñez  
Alfonso Camacho Bustillo  
Javier Delgadillo Saldaña

### COMITÉ DE AUDITORÍA

Órgano que tiene entre sus principales actividades vigilar el cumplimiento de las normas que constituyen el sistema de salvaguardas financieras de la Sociedad.

#### PROPIETARIOS

Fernando Morales Gutiérrez  
Carlos Neda Landazuri  
Bernardo Ernesto Reyes Retana

#### SUPLENTES RESPECTIVOS

José Rocha Vacío  
Jorge Luis González Martínez  
Julio Arturo Sánchez Díaz

### MIEMBROS INDEPENDIENTES

#### PROPIETARIOS

Pedro Argüelles Rodríguez  
Sergio García Quintana

#### SUPLENTES RESPECTIVOS

José Luis Álvarez Sánchez  
Bernardo Rubio Águila

### COMITÉ DISCIPLINARIO

Órgano que tiene entre sus principales funciones aplicar las medidas disciplinarias por el incumplimiento de las normas emitidas por la Sociedad.

#### MIEMBROS

Alejandro Athié Morales  
Leonel Pereznieta Castro  
Julian Treviño Meixueiro

	2004
<b>Operaciones Concertadas en BMV</b>	
Número de Operaciones	1,466,645
Número de Títulos	26,370,022,555
Importe (millones de pesos)	522,086
<b>Compensación en CCV</b>	
Número de Títulos Compensados	15,200,195,137
Importe Compensado (millones de pesos)	299,229
<b>Netos Liquidados en CCV</b>	
Número de Netos Liquidados	387,405
Numero de Títulos Liquidados	11,169,827,418
Importe (millones de pesos)	222,857
<b>VaR y Fondos de Garantía</b>	
Valor en Riesgo (promedio)	70,035,266
Fondo de Aportaciones (promedio)	249,529,749
Fonde de Compensación (promedio)	13,600,450
<b>Operaciones en Mora</b>	
Total de Operaciones	1,466,645
Total de Operaciones Incumplidas	3,828
<b>% de Operaciones Incumplidas</b>	0.26%
Total de Agentes Liquidadores en Operación	22
Total de Agentes Liquidadores Incumplidos	12
% de Agentes Liquidadores Incumplidos	55%
Importe Operado	522,086
Importe de Operaciones Incumplidas (millones de pesos)	1,187
<b>% Operaciones Incumplidas</b>	0.23%
Total Días Operados	237
Total Días en Incumplimiento	191
<b>% Días en Incumplimientos</b>	81%
Cumplidas en T+3	3,597
Cumplidas en T+4	222
Liquidación en Efectivo	9
Total Operaciones Incumplidas	3,828
<b>Montos Invertidos</b>	
Monto Promedio Diario	235,728,206
Tasa Promedio Diaria	6.79%

# Pincipales Actividades del 2004

Después de 7 años de trabajo en los que participaron un gran número de personas del gremio bursátil, se ha materializado el esfuerzo para la creación de la CONTRAPARTE CENTRAL DE VALORES DE MÉXICO, S.A. DE C.V., que contribuirá a perfeccionar el funcionamiento del mercado de valores y también a diferenciarlo de otros centros financieros internacionales, por la mayor fortaleza y seguridad de sus instituciones.

La BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V., y S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V., Institución para el Depósito de Valores, obtuvieron la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) para constituir la CCV el 21 de noviembre de 2003.

La constitución formal y jurídica de la Sociedad se dio el 14 de enero de 2004, con un capital mínimo fijo de \$50 millones de pesos, representado por 100 acciones distribuidas de la siguiente manera:

- 21 Casas de Bolsa y una Institución de Crédito, con una acción (1%) cada una.
- S.D. INDEVAL, con 51 acciones (51%), y
- BOLSA MEXICANA DE VALORES, con 27 acciones.

De manera particular, las principales actividades realizadas en el primer año de operaciones son:

## I. Compensación y Liquidación de Operaciones

A continuación se muestran los promedios diarios de operatividad de la CCV, en su primer año de funcionamiento:

Operatividad:	Promedio Diario:	%
<b>Total de Operaciones:</b>	<b>6,251</b>	<b>100</b>
Importe:	\$ 201,550,994	100
<b>Total de Netos Liquidados:</b>	<b>1,630</b>	<b>26.1</b>
Importe Liquidado:	\$ 86,527,126	42.9
Operaciones en Mora:	17	0.3
Importe:	\$ 452,203	0.2
		0.5
Resueltas en T + 3:	\$ 427,625	94.6
Resueltas en T + 4:	\$ 22,373	5.0
Incumplidas:	\$ 2,204	0.4

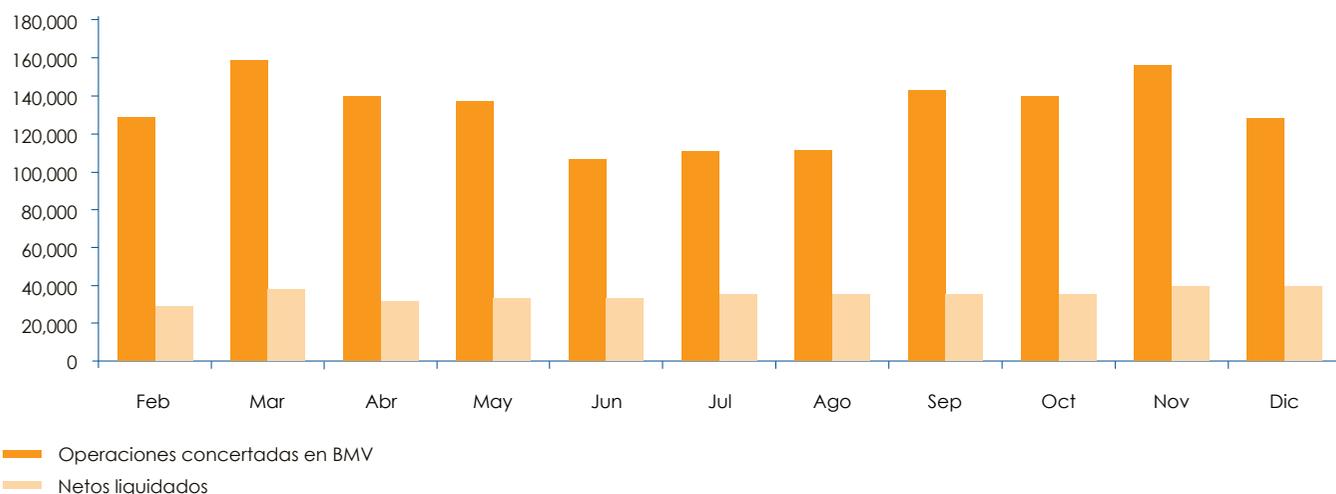
Sistema de Salvaguardas: Fondos	Promedio Diario:	%
Fondo de Compensación:	\$ 1,130,155	
Fondo de Aportaciones:	\$ 22,867,169	11.9
<b>Total:</b>	<b>\$ 23,997,324</b>	<b>27.8</b>

Montos en dólares

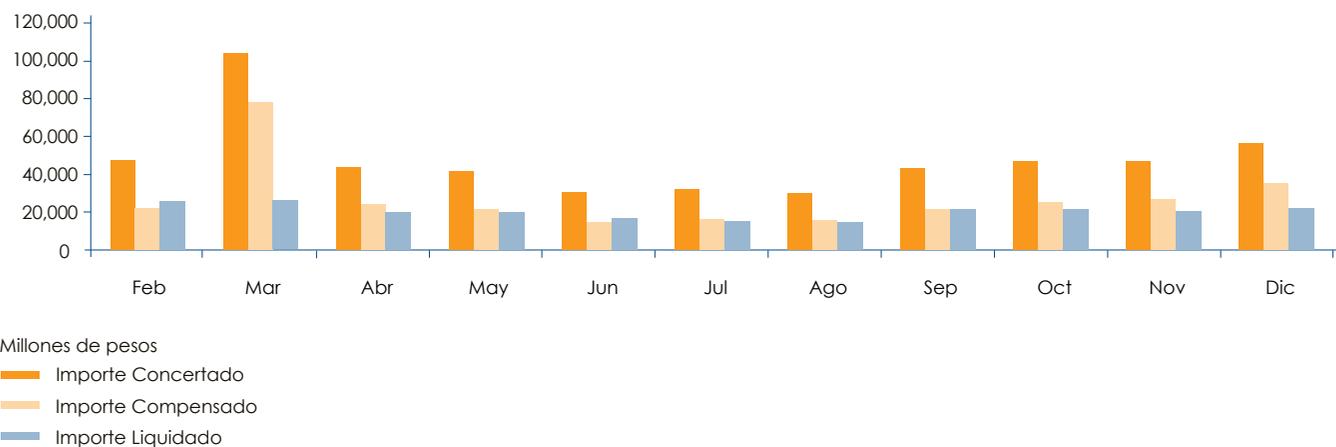
Los datos importantes a destacar son los siguientes:

- La CCV recibió 6,289 operaciones provenientes de la BMV, con un valor promedio de \$ 1,791 millones de pesos.
  - Después de su proceso diario de compensación, la CCV liquidó 1,656 netos con un importe de \$946 millones de pesos. Lo significativo es que con 52 centavos de cada peso operado en la BMV se liquida la totalidad del mercado.
  - En cuanto a las operaciones en mora, es decir todas aquellas que rebasaron su plazo normal de liquidación en T + 2, el promedio diario se sitúa solamente en 16 operaciones, por un importe de \$5 millones de pesos, que representa el 0.5% de total de netos liquidados.
- Asimismo, más del 94% de estas moras se resuelven en T + 3 y el importe promedio diario de operaciones incumplidas solamente asciende a \$21 mil pesos.
- Los fondos que constituyen el sistema de salvaguardas promediaron durante 2004 más de \$268 millones de pesos, representando el 28.3% del importe liquidado y 13.6% del importe total operado en la BMV.

### Operaciones Concertadas en BMV vs Netos Liquidados en CCV



### Importe de Operaciones



Millones de pesos

- Importe Concertado
- Importe Compensado
- Importe Liquidado

Contraparte Central de Valores

## II. Administración de Riesgos

**E**l Sistema de Salvaguardas Financieras (SSF) es el conjunto de medidas que tienen por objeto asegurar el cumplimiento de las obligaciones que derivan de las operaciones en las que la CCV actúa como acreedora y deudora recíproca.

**E**l objetivo central del Sistema de Salvaguardas está encaminado a:

- Prevenir moras en la liquidación de las transacciones realizadas por los participantes del mercado;
- Asegurar la disponibilidad de recursos para cubrir obligaciones no cumplidas bajo el esquema de liquidación de la Contraparte de los Agentes Liquidadores; y
- Detectar oportunamente insuficiencias e irregularidades financieras, así como debilidades operativas de los Agentes Liquidadores.

**L**os recursos financieros que conforman el SSF son los siguientes:

1. Fondo de Aportaciones
2. Fondo de Reserva
3. Fondo de Compensación
4. Capital Excedente de la Contraparte Central
5. Capital Mínimo de la CCV

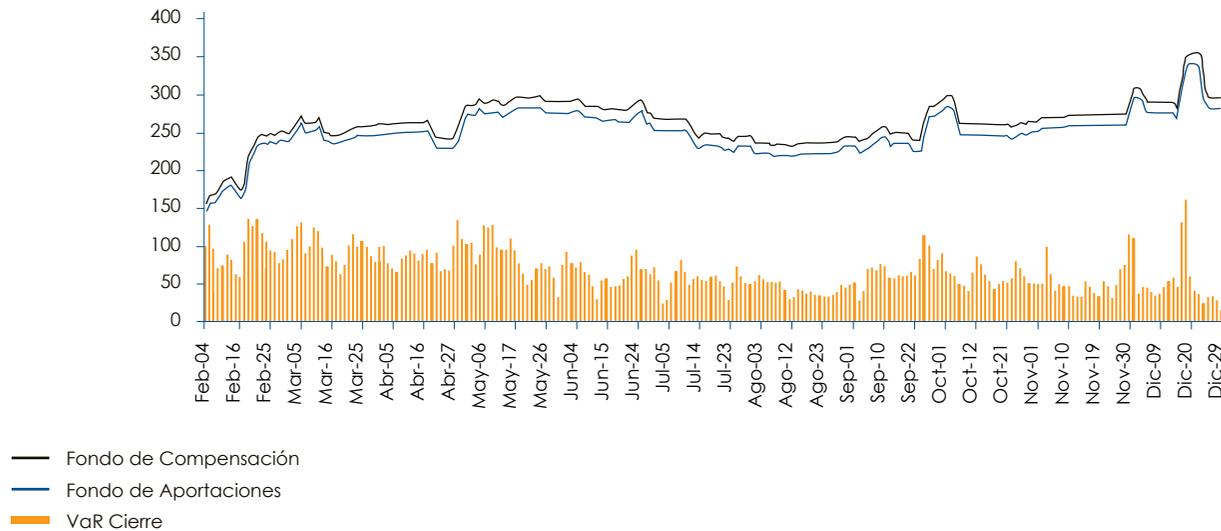
**L**as actividades de la CCV en este año se enfocaron a la consolidación del programa de mitigación de riesgos financieros y al de identificación, control y mitigación de riesgos operativos, dictados por el Comité de Riesgos de la Contraparte.

**E**n efecto, la puesta en operación de la Contraparte Central implicó, desde la perspectiva de administración de riesgos, algunos cambios estructurales entre los que figuran los siguientes:

- La administración de riesgos se basa en políticas, metodologías y parámetros establecidos por un Comité de Riesgos.
- Se extinguió el Fideicomiso utilizado en Fase Multilateral para soportar la liquidación de incumplimientos, constituyéndose así los Fondos de Aportaciones y Compensación, propiedad de la Contraparte que fueron creados para el mismo fin, y que serían ejercidos ante la activación del Sistema de Salvaguardas Financieras.

**E**n la siguiente gráfica se puede observar la evolución del riesgo de los participantes durante el año, y compararse con el nivel en el Fondo de Aportaciones. Al cierre de diciembre se observó un excedente promedio del 255%.

## Posición en el Fondo de Aportaciones vs Valor en Riesgo



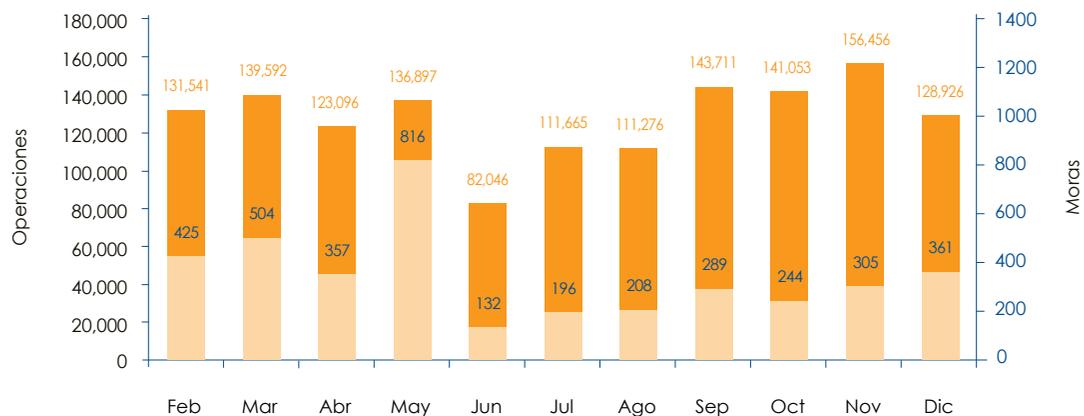
2004	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sept	Oct	Nov	Dic	Promedio
VaR	99	97	88	88	64	55	44	64	62	49	57	70
Excedentes	93	147	156	189	206	184	178	172	191	208	235	178
Porcentaje	94%	151%	178%	214%	324%	332%	403%	269%	309%	423%	409%	255%

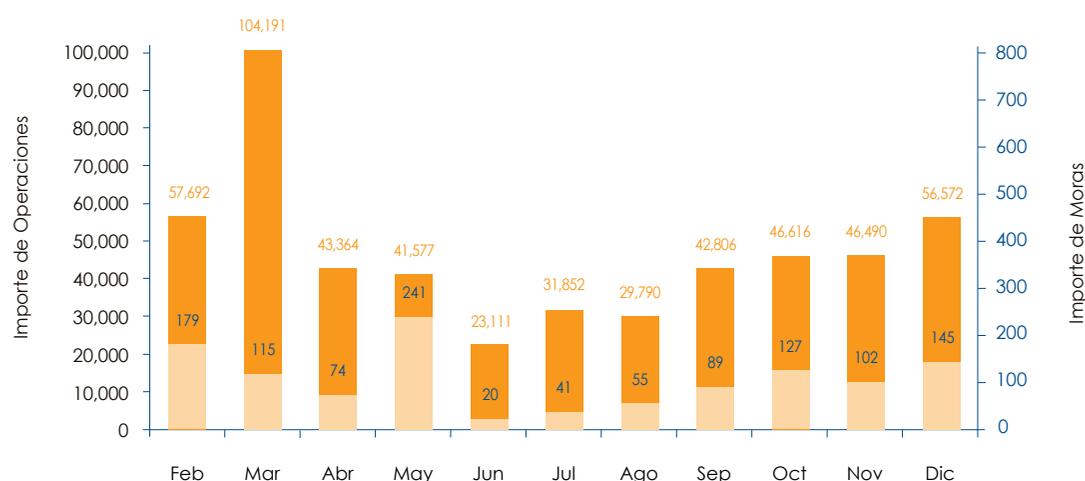
\*\* Cifras en millones de pesos

En lo que respecta a los Fondos de Garantía, estos fueron constituidos en más de un 90% en efectivo; y la parte restante en Cetes y Brems (Bonos de Regulación Monetaria), siendo preponderantes los primeros.

- En términos operativos, los procesos de medición de riesgos, determinación de garantías y registro de operaciones se realizan cada hora.
- Se modificaron algunos de los parámetros en la administración de riesgos y se establecieron otros nuevos, entre los que figuran: la composición de los Fondos de Garantía (en cuanto a valores y efectivo), los límites de responsabilidad de la CCV, etc.
- Se adoptaron las recientes recomendaciones del Comité de Basilea, en cuanto a la administración del riesgo operativo, por lo que se inició un proyecto en este sentido, mismo que es supervisado por el Comité de Riesgos.

## Número de Operaciones Totales Concertadas en BMV y Operaciones en Mora





### III. Administración de Recursos Monetarios que Conforman los Fondos de la CCV:

A partir de la constitución y puesta en operación de la CCV, esta Institución llevó a cabo la administración de los fondos que componen la red de seguridad, denominada Sistema de Salvaguardas Financieras.

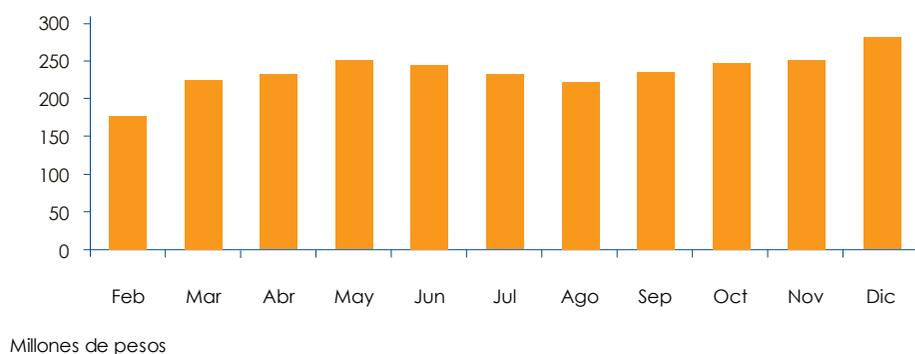
Previo al inicio de operaciones, se realizó un estimado de cuánto tendrían que aportar los participantes durante el primer día de operación y se les envió de manera personalizada el monto promedio de aportaciones de acuerdo a lo operado durante el último año, con el objeto de no tener llamadas de margen en cada hora por los volúmenes operados, tal y como lo establecen el Reglamento Interior y el Manual Operativo de la Contraparte.

Para el primer día de operación de la Contraparte, se recibieron aportaciones por \$129 millones de pesos aproximadamente, y ya para el primer día de liquidación que se realizó el 9 de febrero, se alcanzó una cifra de \$160 millones de pesos.

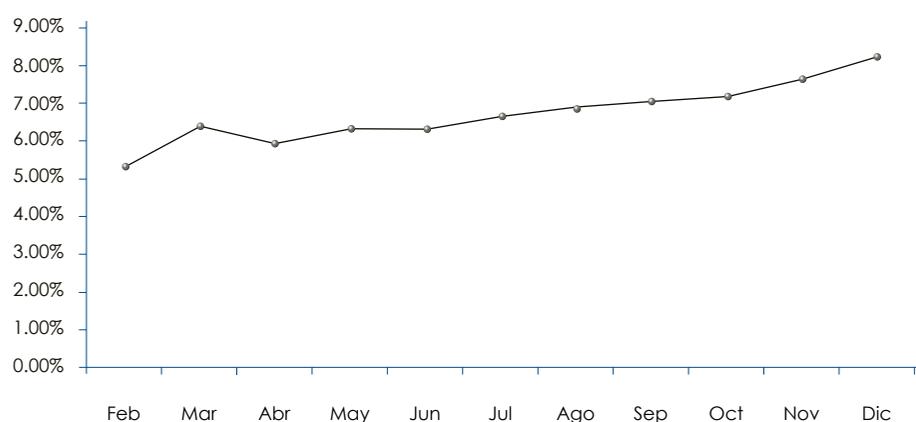
Desde el primer día de recepción de fondos, la CCV inició con la inversión de dichos recursos a través de BBVA Bancomer, institución donde la Contraparte mantiene su cuenta concentradora. Las inversiones son efectuadas de acuerdo a las normas establecidas por el Comité de Riesgos, el cual tiene la facultad de establecer las directrices que habrán de seguirse respecto al manejo de los fondos de aportaciones y compensación. En función de lo establecido por el Comité, del total aportado se invierte un 85% en reporto a un día en papel gubernamental, y el restante 15 % en papel bancario.

El nivel de aportaciones ha ido incrementándose durante el primer año de la Contraparte, hasta llegar a \$240 millones de pesos. A la fecha se cierran las inversiones con BBVA y NAFINSA, esperando contar con otras tres instituciones a partir de marzo de 2005.

## Monto Promedio Mensual en Inversión



## Tasa Promedio Mensual de Inversión



## IV. Presencia Internacional

**A** pesar de lo reciente de su creación, la participación de la CCV ha sido activa en los foros internacionales que tratan los temas de integración y mejores prácticas para contrapartes centrales. El foro del CCP-12 es una agrupación mundial que reúne a contrapartes centrales en Europa, Asia y América, para proponer y adoptar prácticas comunes que faciliten la interrelación transfronteriza de los intermediarios financieros en el mundo.

**P**or otro lado, un grupo del Banco Internacional de Liquidaciones (BIS), denominado CPSS (Committee on Payments and Settlement Systems – Comité de Pagos y Sistemas de Liquidación), propuso un documento con recomendaciones para la administración de riesgos de las Contrapartes Centrales.

**D**urante el periodo de opinión se mandó un documento expresando los puntos de vista de la CCV de México al respecto de las mejores prácticas y tomando en cuenta la experiencia que se ha tenido. El documento tuvo un encomiable recibimiento que fue expresado por los mismos miembros del Comité.

**P**or otra parte, durante el mes de marzo de 2004 la Contraparte Central participó en un road show celebrado en las ciudades de Boston y Nueva York, en donde a petición de Citigroup, organizador del evento, se realizaron reuniones de trabajo con inversionistas internacionales interesados en el mercado mexicano, explicándoles los beneficios que para el mercado la Contraparte aporta desde su ámbito de acción.

**F**alta mucho por hacer y el año 2005 traerá retos mayores para esta CCV. Durante el próximo año se planea poner en marcha, con las diversas áreas de negocio de la institución y de S.D. INDEVAL, un programa de gestión de riesgo operativo, otorgando un especial énfasis al aspecto de control. Asimismo, se migrará el área de riesgos de esta Contraparte hacia una nueva unidad que efectúe una administración integral de riesgos.

**T**ambién se hará más expedito el cumplimiento de las obligaciones en mora, modificando para ello el Reglamento Interior y el Manual Operativo, incluyendo en el apartado de los procedimientos extraordinarios de liquidación, mayor campo de acción de la Contraparte en temas de préstamo de valores y compra venta de títulos en caso de una liquidación forzosa.

**F**inalmente, se pretende optimizar los servicios de la CCV e introducir nuevos que permitan agilizar la liquidación del mercado, mediante la adopción de todas las estrategias de gestión tecnológica que S.D. INDEVAL se encuentra realizando.

**E**l compromiso institucional es aportar mayor calidad a las tareas diarias, en beneficio de los miembros de esta CCV, del mercado y, por ende, del público inversionista.



## Balances Generales Condesado al 31 de Diciembre

	2004
<b>Activo</b>	
Circulante	368,840
Otros	58
<b>Total Activo</b>	<b>368,898</b>
<b>Pasivo y Capital Contable</b>	
Corto Plazo	303,801
<b>Total Pasivo</b>	<b>303,801</b>
Capital Contable	65,097
<b>Total Pasivo y Capital Contable</b>	<b>368,898</b>
<b>Cuentas de Orden</b>	
Operaciones con Valores:	
Operaciones Ingresadas	1,113,144
Operaciones Pendientes	1,113,144
Obligaciones en Mora	3,530

Miles de pesos de diciembre de 2004

## Estados de Resultados Condesado al 31 de Diciembre

	2004
<b>Resultados</b>	
Ingresos por Servicio	34,299
Gastos de Administración	16,395
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>17,904</b>
Margen Integral de Financiamiento, Neto	1,187
<b>Utilidad antes de ISR</b>	<b>19,091</b>
ISR Causado	6,122
<b>Resultado Neto</b>	<b>12,969</b>
Rendimiento de la Acción	34%

Miles de pesos de diciembre de 2004

## CASAS DE BOLSA

- Acciones y Valores de México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Banamex \*
- Bursamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa \*
- Casa de Bolsa Arka, S.A. de C.V., Arka Grupo Financiero \*
- Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte \*
- Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer \*
- Casa de Bolsa Santander Serfin, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander Serfin\*
- Finamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Finamex \*
- GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero GBM \*
- HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC \*
- ING (México), S.A. de C.V., Casa de Bolsa, ING Grupo Financiero \*
- Interacciones Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Interacciones \*
- Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa \*
- Invex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Invex Grupo Financiero \*
- IXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V., IXE Grupo Financiero \*
- Merrill Lynch México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa \*
- Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V. \*
- Multivalores Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Multivalores Grupo Financiero \*
- Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat \*
- Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V. \*
- Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero \*
- Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V. \*

## INSTITUCIONES DE CRÉDITO

- Banco Nacional de México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Integrante del Grupo Financiero Banamex \*

## OTRAS INSTITUCIONES

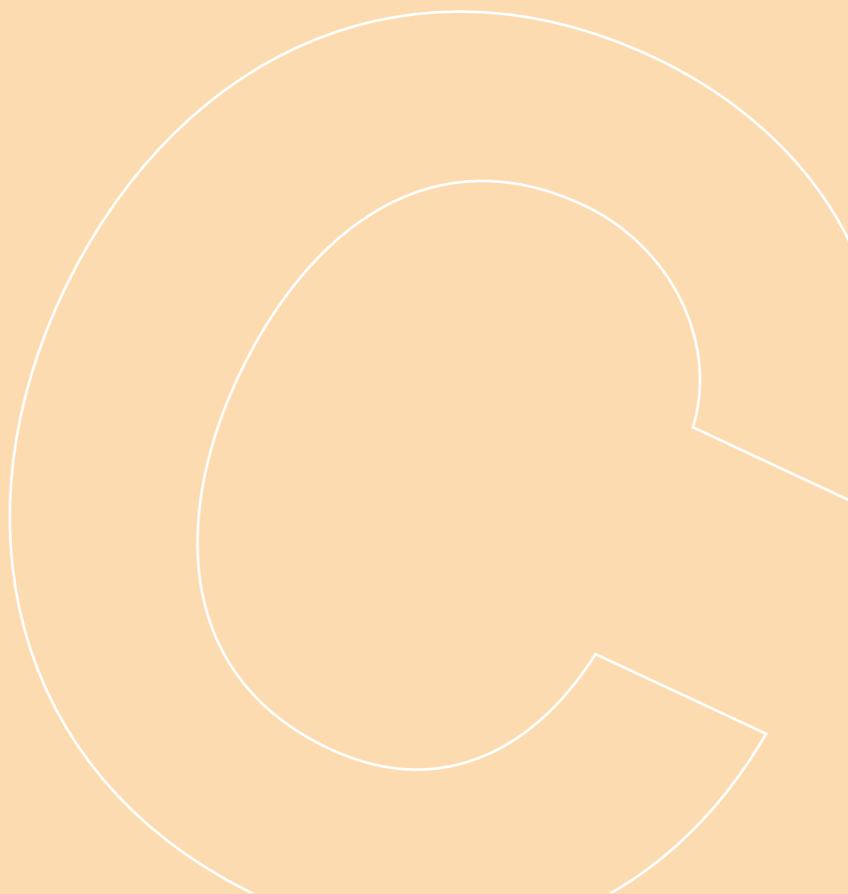
- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
- S.D. Ineval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores

\* Estos Accionistas también actúan como Agentes Liquidadores frente a la Sociedad.

# Cuerpo Directivo

---

Gerardo Mejía Moreno	Director General
Arturo Navarro Plascencia	Coordinador Operaciones y División Internacional
Jaime Villaseñor Zertuche	Director de Administración de Riesgos
Iñigo Ruiz Bada	Subdirector Jurídico
Juan Antonio González Arredondo	Gerente Tesorería
Oscar López Nava	Gerente Renta Variable
Luis Jorge Pelayo Camacho	Gerente de Administración de Riesgos







MexDer, Mercado Mexicano de Derivados



04

**MEXDER, MERCADO MEXICANO DE DERIVADOS**, S.A. de C.V. (MEXDER), es la Bolsa de Derivados de México que inició operaciones el 15 de diciembre de 1998. Su función principal consiste en proveer los mecanismos y establecer los procedimientos para la negociación ordenada de contratos de futuro y contratos de opción, garantizando el estricto apego al marco regulatorio. MEXDER es una entidad autorregulada que funciona bajo la supervisión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y el Banco de México.

## Misión

---

Impulsar el crecimiento del mercado mexicano de derivados de acuerdo a las necesidades de las empresas, inversionistas y del sistema financiero en general, desarrollando herramientas que faciliten la cobertura, administración de riesgos y eficiencia en el manejo de portafolios de inversión, en un marco de transparencia e igualdad de oportunidades para todos los participantes.



## Visión

---

Posicionar a MEXDER como la mejor alternativa en México para la operación de derivados financieros. Fomentar el profesionalismo y calidad de nuestro trabajo, base de la buena reputación e imagen de MEXDER. Dar a conocer su solidez y la seguridad que este mercado brinda a los participantes que en él intervienen, así como la utilidad para la sociedad en su conjunto, siendo un factor dinámico del crecimiento y competitividad del país.

# Mensaje del Director General

---

Los proyectos establecidos para el año 2004 estuvieron en línea con la estrategia de las empresas que conforman el Grupo BMV, de integración e innovación de mercados, concretando el año pasado diversos proyectos de acuerdo al plan de negocios anual. Entre ellos, el de mayor relevancia por su importancia para el sistema financiero mexicano en su conjunto, así como la interacción que detonará con el mercado de futuros y los mercados de contado, corresponde a la puesta en marcha del mercado de opciones el día 22 de marzo de 2004; hecho que sin duda ha marcado una nueva etapa en esta Bolsa de Derivados.

La aceptación de las opciones financieras en el mundo proviene de su versatilidad y facilidad para la creación de una enorme cantidad de estrategias. A pesar de lo sofisticado que son estos instrumentos, resultan de fácil entendimiento por su asociación con los seguros, traduciéndose esto en productos demandados por un amplio rango de usuarios, que van desde fondos de pensiones, tesorerías de empresas e instituciones financieras y personas físicas.

El inicio de operaciones del mercado de opciones en nuestro país es resultado de un gran esfuerzo de Autoridades, Intermediarios, Socios Liquidadores, la Cámara de Compensación y el personal que labora en MEXDER. No menos importante ha sido la participación de nuestros socios, el Mercado Español de Futuros y Opciones Financieros (MEFF), cuya experiencia y asesoría facilitó el cumplimiento del calendario establecido para este proyecto.

El lanzamiento del mercado de opciones financieras en nuestro país es un acontecimiento con el cual culminan casi dos años de intenso trabajo en el que

intervinieron diversos actores para adecuar el sistema de negociación, los sistemas alternos que conviven en este mercado - como los de ASIGNA y de los Socios Liquidadores -, así como el Reglamento Interno y Manual Operativo. También fue necesario capacitar al personal y hacer una intensa promoción a fin de contar con la participación de los Intermediarios, entre otros.

En otro evento relevante del año pasado, que corresponde al nuevo régimen de inversión de las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES), el cual abre grandes oportunidades para el desarrollo de nuestro mercado y las instituciones que en él realizan actividades de intermediación:

1. Damos prioridad al análisis y desarrollo de productos que estos inversionistas institucionales podrían demandar, como lo son algunos de los principales Títulos referenciados a Acciones (TRAC's) internacionales listados en el Mercado Global BMV (también conocidos en inglés como *Exchange Traded Funds*);
2. Realizamos un importante esfuerzo de promoción de las ventajas administrativas, transparencia y costos que ofrece nuestro mercado; y
3. Hicimos un frente común en el esfuerzo institucional del Grupo BMV para estos efectos, dentro de la estrategia denominada "Es mejor en México".

También recobra gran relevancia la creación de la modalidad de "Engrapados de Divisas" y, con ello, la adhesión de algunos intermediarios como "Formadores de Mercado" en el contrato de futuro del Dólar, lo que permitió alcanzar volúmenes récord de operación, así como el crecimiento exponencial en el interés abierto

de este producto, que se llegó a colocar por encima de los 1,300 millones de dólares.

**L**as cifras registradas por esta Bolsa de Derivados, gracias a la participación y confianza de los Miembros que en ella operan, han sido un elemento adicional para promover nuestro mercado en el exterior. Baste citar, por ejemplo, las invitaciones recibidas por MEXDER en el transcurso del 2004, por parte de la *Futures Industry Association* (FIA), la *International Options Markets Association* (IOMA) y la *Futures and Options Association* (FOA), para platicar sobre la experiencia y evolución de nuestro mercado en el seno de las convenciones anuales de cada una de estas agrupaciones, por cierto las más importantes del gremio a nivel mundial.

**P**ara continuar el desarrollo del mercado de derivados, entre otros aspectos, es necesario establecer un vínculo entre el mercado, la investigación y las instituciones de educación superior. En este sentido, la continuidad en la convocatoria y otorgamiento del "Premio Nacional de Derivados MEXDER - ASIGNA" debe seguir contribuyendo a este propósito.

**L**os logros alcanzados en el 2004 implican mayores compromisos en los años por venir y un sinnúmero de oportunidades que aún es necesario explorar, incluyendo una base más amplia de productos, mayor profundidad y liquidez de los mismos, así como una exposición cada vez más importante de nuestro mercado en el contexto internacional.

**Jorge P. Alegría Formoso**



## CONSEJEROS INSTITUCIONALES

### PROPIETARIOS

Fernando Concha Ureta  
Felipe de Yturbe Bernal  
Patrick Doucet Leautaud  
José Massa Gutiérrez del Alamo  
Juan Luis Mayordomo Saugar  
Guillermo Prieto Treviño  
Marcos Ramírez Miguel

### SUPLENTES

Fernando Centelles Martín  
Alfonso García Macías  
Alfredo González Rivera  
Carlos Herrera Prats  
Héctor Lagos Dondé  
Rafael Mac Gregor Anciola  
Gerardo Minjares Calderón

## CONSEJEROS INDEPENDIENTES

### PROPIETARIOS

Guillermo Díaz de Rivera Álvarez  
Salvi Folch Viadero  
Alejandro Hernández Delgado  
Juan Manuel Pérez Porrúa  
Alberto Saavedra Olavarrieta  
Hernán Sabau García  
Fernando Solís Soberón  
Martín Werner Wainfeld

### SUPLENTES

Mario Arreguín Frade  
Efrén del Rosal Calzada  
Samuel García-Cuéllar Santa Cruz  
Jaime Gutiérrez de la Peza  
Humberto Moreira Rodríguez  
Luis Pérezcano Díaz  
José Trueba Fano  
Francisco Venegas-Martínez

### PRESIDENTE

Guillermo Prieto Treviño

### VICEPRESIDENTES

Patrick Doucet Leautaud  
Marcos Ramírez Miguel

### COMISARIO PROPIETARIO

Guillermo Roa Luvianos

### COMISARIO SUPLENTE

Roni García Dorantes

### SECRETARIO PROPIETARIO

Hugo A. Contreras Pliego

### SECRETARIO SUPLENTE

Rafael García Job

## COMITÉ EJECUTIVO

### Miembros:

Guillermo Prieto Treviño (Presidente)  
Fernando Centelles Martín  
Fernando Concha Ureta  
Patrick Doucet Leautaud  
Rafael Mac Gregor Anciola  
Alberto Saavedra Olavarrieta  
Hernán Sabau García

## COMITÉ DE ADMISIÓN Y NUEVOS PRODUCTOS

### Miembros:

Alejandro Mayo Prida (Presidente)  
Alejandro del Valle Morales  
Alfonso García Araneda  
Luis Manuel Garibay Laurent  
Juan Icaza Fernández del Castillo  
Sergio Alejandro Islas Pérez  
Tomás Noriega Noriega  
Rocío Vázquez Matute  
Sergio Zermeño Romero

## COMITÉ DE CERTIFICACIÓN

### Miembros:

José Abraham Garfías (Presidente)  
Alejandro Bornacini Hervella  
Guillermo Camou Hernández  
Alfonso de Lara Haro  
Amilcar Antonio Elorza y Alegría  
Alejandra Martínez Ramos  
Valeria Moy Campos  
Sergio Zermeño Romero

## COMITÉ DE AUDITORÍA

### Miembros:

Fernando Morales Gutiérrez (Presidente)  
Jerónimo Curto de la Calle  
José Luis García Ramírez  
Nicolás Olea Zazueta  
Tomás Peraza Prieto

## COMITÉ NORMATIVO Y DE ÉTICA

### Miembros:

Guillermo Díaz de Rivera Álvarez (Presidente)  
Luis Enrique Estrada Rivero  
José Antonio Ordás Porras  
Alberto Saavedra Olavarrieta  
Hernán Sabau García

## COMITÉ DE PROMOCIÓN

### Miembros:

Alejandro Hernández Delgado (Presidente)  
Alejandro Bornacini Hervella  
Alfonso De Lara Haro  
Jaime Díaz Tinoco  
Alfonso García Araneda  
Rodolfo Liaño Gabilondo  
Jaime Villaseñor Zertuche

## COMITÉ DISCIPLINARIO Y ARBITRAL

### Miembros:

Alejandro Delgado Fernández (Presidente)  
Eduardo Facha García  
Jorge Lazalde Psihas

## COMITÉ DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN

### Miembros:

Gloria Roa Béjar (Presidente)  
Aurelio Cervantes Lupián  
Jaime Ledesma Rodarte  
José Alberto Portilla Luhrs

# **P**incipales Actividades del 2004

---

**A** principios de 2004 se definió el Plan de Negocios en el que se centraría la gestión de las actividades institucionales a lo largo de todo el año, al identificar retos, fortalezas, oportunidades y debilidades de este mercado.

**D**e las tareas que se consideraron era necesario realizar, se llegó a la definición de cuatro grandes objetivos a los que se debía dar prioridad:

- Mantener el crecimiento que asegure la rentabilidad presente y futura de la empresa.
- Conservar y, en su caso, aumentar la liquidez de los contratos listados.
- Opciones, un proyecto exitoso para el sistema financiero.
- Desarrollar los mecanismos necesarios para garantizar la seguridad operativa del mercado.

**C**ada uno de estos objetivos se enmarca en las Líneas Estratégicas definidas en el año 2002 y que continúan vigentes. A continuación se presentan los avances en cada una de las líneas estratégicas.

## **Consolidación y reactivación de los contratos listados**

**L**os volúmenes alcanzados, producto de la operación, permitieron mantener el posicionamiento de este mercado como uno de los más dinámicos de México y el mundo, ubicándose MEXDER en los primeros lugares en las estadísticas globales. Este hecho resulta importante para atraer participantes extranjeros al mercado.

**C**ontablemente la Sociedad muestra solidez en sus resultados, permitiendo que el valor contable por acción haya aumentado 62% en este año.

**I**ncursionaron en MEXDER cinco Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES) como clientes, participando en los contratos de futuro de la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) de 28 días, el contrato de futuro del Bono de Desarrollo del Gobierno Federal a diez años de tasa fija (M10), así como en el contrato de futuro del Dólar; lo cual se tradujo en una mayor profundidad en estos instrumentos. Se espera que estos participantes puedan darle un impulso importante al mercado de opciones a partir del primer trimestre de 2005, ante el nuevo régimen de inversión que les permitirá participar, entre otros, en instrumentos derivados sobre algunos de los más importantes índices del mercado accionario.

**L**a ampliación en los plazos negociados se extendió hasta los 60 meses en el caso del contrato de futuro de la TIIE de 28 días.

**L**os contratos de futuros del Dólar y del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la BOLSA MEXICANA DE VALORES, mostraron un crecimiento de 1,620% y 58%, respectivamente al compararlos con el año previo.

## **Marco Legal y Régimen Fiscal**

**S**e realizaron diversas modificaciones al Reglamento Interior y Manual Operativo de MEXDER, así como a las Condiciones Generales de Contratación, a efectos de crear el marco regulatorio que diera cabida al mercado de opciones, que como ya se mencionó, inició sus operaciones en marzo de 2004. Adicionalmente

se efectuaron adecuaciones de este producto para satisfacer las necesidades del mercado.

**E**n el tema de las Cuentas Globales (cuentas ómnibus) se trabajó en conjunto con las Autoridades competentes para la emisión del marco regulatorio aplicable, a fin de que intermediarios del exterior puedan participar en esta Bolsa de Derivados, por su cuenta y por cuenta de sus clientes a través de un operador de MEXDER, para impulsar el desarrollo de este mercado y la diversificación de participantes, ante la alta concentración que se presenta hoy en día. Asimismo, se considera este paso fundamental para la internacionalización del mercado.

**T**ambién se tuvo una gestión activa ante la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) para la inclusión de las operaciones derivadas en el régimen de inversión de las SIEFORES, tanto para renta fija como de renta variable.

**E**n la parte exterior, se llevaron a cabo reuniones con la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) de los Estados Unidos de América, a efectos de facilitar la distribución del contrato de futuro del IPC en aquel país.

## **Promoción y Capacitación**

**A**nte el nuevo régimen de inversión para las SIEFORES, se realizaron diversas reuniones y eventos con las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES), Intermediarios y Autoridades, a fin de promover los beneficios que ofrece MEXDER comparativamente con otros mercados, incluyendo lo correspondiente a costos, facilidad administrativa y transparencia, entre otros.

**D**entro de estos esfuerzos de promoción, funcionarios de MEXDER participaron como ponentes en distintos foros y convenciones gremiales, nacionales y del extranjero, entre los que se encuentran las convenciones anuales de la Futures Industry Association (FIA), International Options Markets Association (IOMA) y Futures and Options Association (FOA), Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB); así como en Latin CFO, Eurofinance y un evento organizado por Terra en la ciudad de Monterrey para promover el mercado de opciones con la comunidad empresarial de esa ciudad.

**I**gualmente se liberó la versión en inglés del sitio web de MEXDER, incluyendo las Condiciones Generales de Contratación de los productos listados, así como lo que corresponde al marco regulatorio: Reglas y Disposiciones de Carácter Prudencial.

**R**especto al Boletín Diario de Opciones y de Futuros se automatizaron los procesos para su generación, lo cual minimiza la posibilidad de errores humanos y permite su elaboración de una manera más expedita.

**C**onjuntamente con el Instituto MEFF y ASIGNA, Compensación y Liquidación, se ofreció un segundo curso de capacitación en opciones a promotores y operadores, en el cual participaron 37 personas; con esto ya se cuenta con un total de 120 personas certificadas en opciones. Asimismo, se impartieron 15 conferencias en Universidades a nivel licenciatura y posgrado de la ciudad de México y de otras ciudades de la República.

**C**omo se ha venido haciendo desde años anteriores, se convocó y otorgó el Premio Nacional de Derivados 2004, en el que el jurado calificador decretó un empate en primer lugar a los trabajos titulados "Valuación de Bonos catastróficos para terremotos en México"; así como "Inmunización del valor presente de los flujos de efectivo de tesorerías de corporativos, inversionistas institucionales y fondos de pensiones con futuros del MEXDER". El resultado obtenido motivó el lanzamiento de la convocatoria al Premio Nacional de Derivados 2005.

## Nuevos Productos

**D**ando cumplimiento a los calendarios establecidos, se puso en marcha el mercado de opciones el día 22 de marzo. Este acontecimiento sin duda es uno de los más relevantes en los últimos años para el mercado mexicano de derivados, aunque es evidente que requiere de tiempo de maduración. En su inicio se contó con la participación de cuatro Formadores de Mercado y para el cierre de año se añadieron dos Operadores.

**E**n otro ámbito, MEXDER obtuvo varias licencias para la introducción de nuevos productos acordes a las necesidades de inversionistas institucionales, como los contratos de opción sobre los TRAC's representativos del "NASDAQ 100-Index Tracking Stock<sup>SM</sup>" (QQQ<sup>SM</sup>), así como sobre los TRAC's representativos del "iShares S&P100 Index<sup>®</sup>" (OEF) para ser listados en MEXDER durante la primera quincena del 2005.

**O**tro cambio significativo es la incorporación de la modalidad de negociación "Engrapado de Divisas", que logró alcanzar niveles récord en la operatividad del contrato de futuro del dólar, como puede apreciarse en las estadísticas correspondientes.

**I**gualmente se instrumentó la mecánica de operación de *Roll Over* en el mes de octubre, misma que es una estrategia que involucra la compra y venta simultánea de contratos de la misma Clase pero con diferente Serie, con el objeto de mantener la misma posición.

**P**or último en este recuento, se ha venido trabajando en el desarrollo para el listado de los contratos de opción sobre futuros del Bono M10, estimándose que el listado se pudiera realizar en el primer bimestre de 2005.

## Alianzas con Otros Mercados

**C**omo un elemento fundamental para el listado de los contratos de opción en MEXDER, se materializó la alianza con el Mercado Español de Futuros y Opciones Financieros (MEFF), lo cual permitió la obtención de la licencia necesaria para la instalación del sistema de negociación S/MART, con las adecuaciones necesarias para el mercado mexicano.

**E**n el marco de la XXXI Asamblea General Ordinaria de la FIAB, MEXDER presentó como tema la posibilidad de tener una plataforma común de negociación en la región, en la cual pudiera utilizarse la tecnología de esta Bolsa de Derivados.

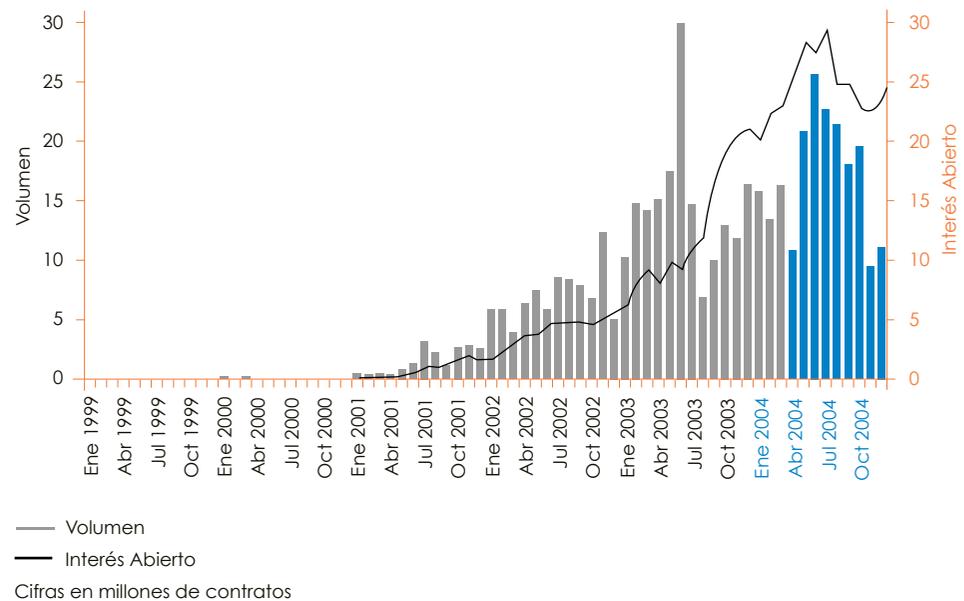
## Estructura de Costos de Operación Controlada y Competitiva

**D**os de los grandes logros en esta línea estratégica que pueden destacarse en el 2004 son la introducción del mercado de opciones, con costos por debajo de lo presupuestado y sin incrementar prácticamente la plantilla de personal, así como los análisis efectuados en el transcurso del año, a efecto de mantener competitivas las tarifas de MEXDER, con respecto a otros mercados.

# Evaluación del Mercado en Cifras

Durante el 2004, el volumen negociado presentó un incremento del 17% con respecto al año previo, obteniéndose un nuevo récord en una sesión de negociación el día 6 de octubre al registrarse un total de 7'874,905 contratos. Por su parte, el interés abierto mostró un crecimiento del 12% al alcanzar su máximo histórico el 16 de agosto con 30'914,084 contratos abiertos. El número de operaciones aumentó tan sólo 1%, lo que indica que el volumen promedio por operación se incrementó. Durante el 2004, el volumen negociado presentó un incremento del 17% con respecto al año previo, obteniéndose un nuevo récord en una sesión de negociación el día 6 de octubre al registrarse un total de 7'874,905 contratos. Por su parte, el interés abierto mostró un crecimiento del 12% al alcanzar su máximo histórico el 16 de agosto con 30'914,084 contratos abiertos. El número de operaciones aumentó tan sólo 1%, lo que indica que el volumen promedio por operación se incrementó.

## Evolución de MexDer 1999-Diciembre 2004



	Enero-Diciembre 2004	Enero-Diciembre 2003	Variación %
Volumen (Contratos)	204,130,472	173,820,951	17
Importe (Pesos)	20.36 Billones	17.26 Billones	18
No. Operaciones	108,952	107,744	1
Interés Abierto	23,025,824	20,487,211	12

### Mezcla de Operación en Futuros

	Ene-Dic 2004		Ene-Dic 2003		Variación % 2004 Vs 2003
	Contratos	%	Contratos	%	
TIE 28	199,550,333	97.76	162,077,312	93.24	23.12
CETES 91	2,524,381	1.24	11,398,544	6.56	(77.85)
DEUA	1,400,448	0.69	81,395	0.05	1,620.56
IPC	348,835	0.17	220,738	0.13	58.03
M3	-	0.00	4,683	0.00	(100.00)
M10	293,864	0.14	38,279	0.02	667.69
UDI	20	0.00	-	0.00	100.00
Acciones	12,591	0.01	-	0.00	100.00
<b>Total</b>	<b>204,130,472</b>		<b>173,820,951</b>		<b>17.44</b>

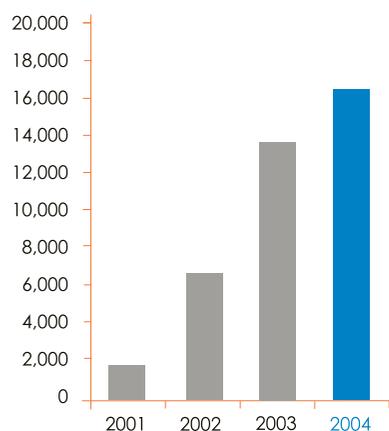
Debe señalarse que persiste una alta concentración en la operación del contrato de futuro de la TIEE de 28 días, contrato en el que se dio un crecimiento en el volumen del 23.12% con respecto al año anterior; aunque hay que destacar el incremento de 1,620.56% en el volumen negociado del contrato de futuro del Dólar, resultado de la incorporación del "Engrapado de Divisas".

### Análisis de Interés Abierto en Futuros

	Diciembre 2004		Diciembre 2003		Variación % 2004 Vs 2003
	Contratos	%	Contratos	%	
TIE 28	22,839,861	99.19	20,408,853	99.62	11.91
CETES 91	62,000	0.27	66,500	0.32	(6.77)
DEUA	97,878	0.43	3,339	0.02	2,831.36
IPC	3,885	0.02	2,319	0.01	67.53
M3	-	0.00	-	0.00	0.00
M10	18,400	0.08	6,200	0.03	196.77
UDI	-	0.00	-	0.00	0.00
Acciones	3,800	0.02	-	0.00	100.00
<b>Total</b>	<b>23,025,824</b>		<b>20,487,211</b>		<b>12.39</b>

## Volumen Promedio Mensual Negociado en los Contratos de Futuros

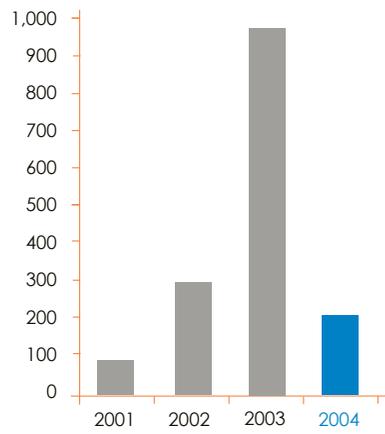
### TIEE



Miles de contratos

## CETE

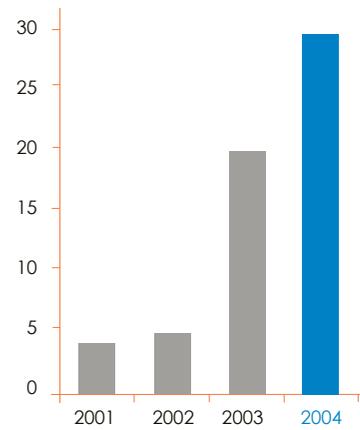
---



Miles de contratos

## Índice IPC

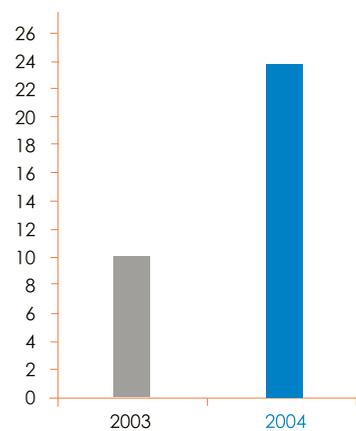
---



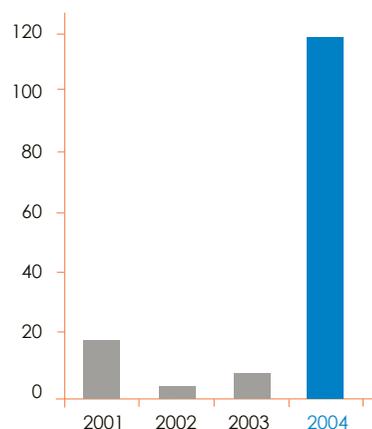
Miles de contratos

## M10

---



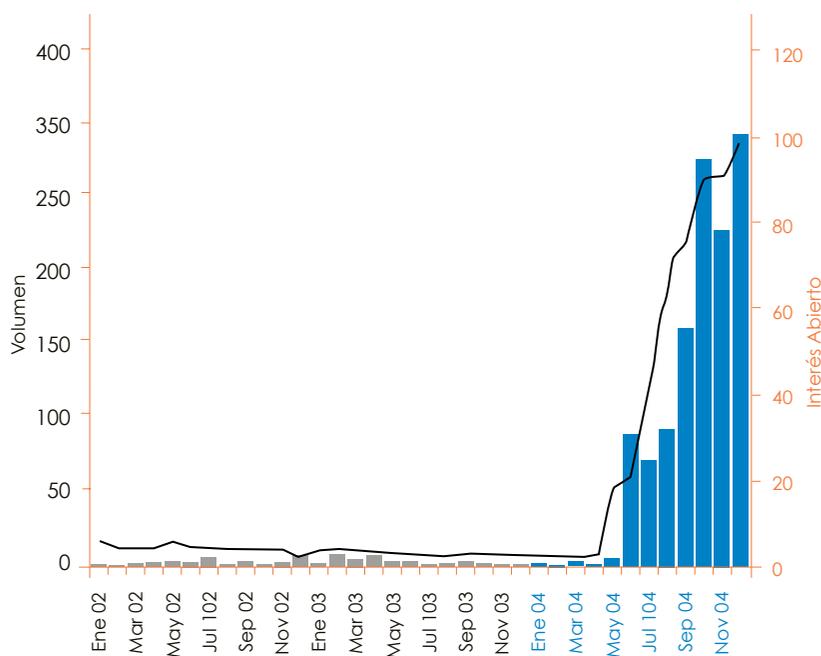
Miles de contratos



Miles de contratos

Hay que destacar el continuo incremento en la operación del contrato de futuro del Dólar, alcanzando un nuevo récord diario y mensual que corresponden a 60,615 contratos en una sola sesión, registrado el 22 de octubre, y el récord mensual fijado en el mes de diciembre al registrarse 336,517 contratos operados. El volumen promedio diario en este instrumento, antes de la entrada en vigor de la modalidad de Engrapados de Divisas (periodo enero-mayo de 2004), correspondía a 187 contratos, mientras que con la introducción de la citada modalidad en el periodo junio-diciembre, el volumen ascendió a 9.9 miles de contratos diarios, es decir, 99 millones de dólares.

### Evolución del Contrato del Futuro del Dólar 2002- Diciembre 2004



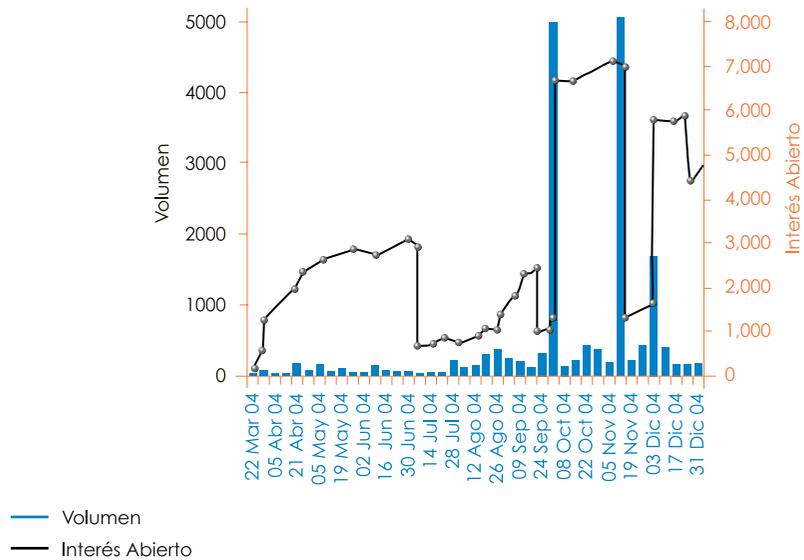
— Volumen  
 — Interés Abierto  
 Cifras en miles de contratos

En lo que corresponde al interés abierto del futuro del dólar, el 22 de octubre alcanzó su máximo histórico con 133,797 contratos, cifra que corresponde a 1,338 millones de dólares de posición abierta. Al cierre del año se ubica como el segundo contrato con mayor interés abierto, después del contrato de futuro de la TIE.

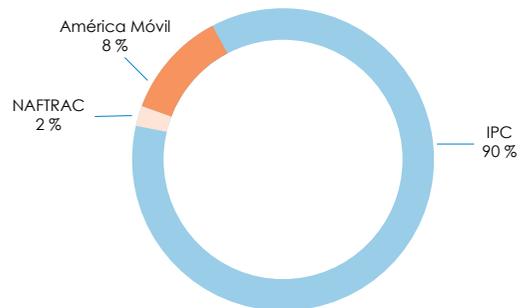
## Operatividad de los Contratos de Opciones

	No. Operaciones		Call		Put		Volumen (Contratos)		Interés Abierto	
	Noviembre	Diciembre	Noviembre	Diciembre	Noviembre	Diciembre	Noviembre	Diciembre	Noviembre	Diciembre
IP	360	140	8,567	1,270	162	4,086	8,759	5,356	1,968	4,676
AX	1	0	0	0	100	0	100	0	200	0
NA	2	2	30	30	30	30	60	60	60	0
<b>Total</b>	<b>363</b>	<b>142</b>	<b>8,627</b>	<b>1,300</b>	<b>297</b>	<b>4,116</b>	<b>8,919</b>	<b>5,416</b>	<b>2,228</b>	<b>4,676</b>

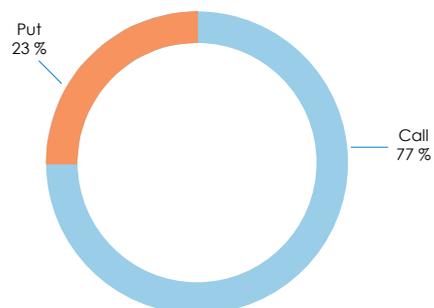
## Evolución de MexDer 1999-31 Diciembre 2004



## Participación por Volumen Operado



## Tipo de Opción



**C**on la incursión de las SIEFORES al mercado de capitales, el 2005 abrirá más oportunidades, ya que estas sociedades también tendrán la posibilidad de participar en derivados de los principales índices accionarios, lo que generará un círculo virtuoso para el mercado de derivados y de contado, traduciéndose en mayor profundidad y liquidez de ambos.

**O**tro tema relevante que MEXDER seguirá promoviendo con las Autoridades es la emisión de las disposiciones que permitan a las sociedades de inversión tradicionales, así como a las aseguradoras, realizar operaciones en este mercado.

**P**or otro lado, los retos que la industria de los derivados enfrenta a nivel mundial son muchos: la consolidación de los mercados, los avances tecnológicos y la aparición de nuevos productos son aspectos de los cuales no hay que olvidarse.

**P**or lo anterior, es necesario redefinir las líneas estratégicas de MEXDER para el plan de negocios 2005-2006, reflejando esto un mercado en movimiento, con más miembros, participantes y productos listados. Así, el esfuerzo institucional debe concentrarse en consolidar lo alcanzado, promover al mercado y los productos actuales y el reforzamiento de la seguridad operativa.

### **Objetivos:**

- Maximizar el valor de la empresa, atendiendo la prioridad de negocios de los accionistas.
- Incrementar el posicionamiento de MEXDER en el entorno nacional e internacional.
- Fortalecer al mercado en términos de transparencia, seguridad y eficiencia operativa.

#### **Para lograr lo anterior, las líneas estratégicas estarán encaminadas a:**

- Consolidación de productos actuales;
- Incrementar el número de participantes en el mercado— Miembros y clientes finales;
- Desarrollo y adaptación de instrumentos acordes a las necesidades del mercado; y
- Fortalecimiento de la estructura operativa.

- Arbitraje Derivados, S.A. de C.V.
  - Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex, Fideicomiso 13928-7
  - Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex, Fideicomiso 14016-1
  - Banco Santander Mexicano, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander Serfin
  - Banca Serfin, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander Serfin, Fideicomiso GFSSLPT
  - Banca Serfin, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander Serfin, Fideicomiso 100,740
  - BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, Fideicomiso F/29763-0
  - BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, Fideicomiso F/29764-8
  - Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
- 
- Carson & Brasch Trading Company, S.A. de C.V.
  - Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte
  - Citibank México, S.A., Grupo Financiero Citibank, Institución de Banca Múltiple
  - Dalami Corredores, S.A. de C.V.
  - Darka, S.A. de C.V.
  - Delta Derivados, S.A. de C.V.
  - Derfin, S.A. de C.V.
  - Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
  - Finamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Finamex
  - Fopsa, Futuros y Opciones de México, S.A. de C.V.
  - Futuros y Opciones De La Serna y Asociados, S.A. de C.V.
  - García, Macías, Araneda y Asociados, Gamaa Derivados, S.A. de C.V.
  - GBM, Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero GBM
  - HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC
  - Interactive Brokers Group, LLC
  - Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa

- Invex, Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Invex Grupo Financiero Ixe Derivados, S.A. de C.V.
  - Maxder, S.A. de C.V.
  - MEFF AIAF SENAF Holding de Mercados Financieros, S.A.
  - Merrill Lynch México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
  - Mexinder, S.A. de C.V.
  - Monex Derivados, S.A. de C.V.
  - Multivalores Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Multivalores Grupo Financiero
  - Opciones y Futuros de México, S.A. de C.V.
  - Operadora de Derivados Serfin, S.A. de C.V.
  - Operadora de Derivados Tíber, S.A. de C.V.
  - Plusder, S.A. de C.V.
  - Scotia Inverlat Derivados, S.A. de C.V.
  - Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Fideicomiso No. 101667
  - Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Fideicomiso No. 101776
  - Servicios y Asesoramientos Financieros, S.A. de C.V.
- 
- Sociedad Operadora de Futuros y Opciones, S.A. de C.V.  
Stock & Price, S.A. de C.V.
  - Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
  - Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero
  - Vertix, S.A. de C.V.

## ¿Quiénes intermedian en MEXDER?

### Operadores

- Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex.
- Banco Inbursa, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Inbursa.
- Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero.
- Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.
- Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte.
- Darka, S.A. de C.V.
- DerFin, S.A. de C.V.
- García, Macías, Araneda y Asociados, Gamaa Derivados, S.A. de C.V.
- GBM Grupo Bursátil Mexicano S.A. de C.V. Casa de Bolsa. Grupo Financiero GBM
  - Grupo Especializado en Futuros y otros Derivados S.A. de C.V.
  - Invex Casa de Bolsa S.A. de C.V., Invex Grupo Financiero.
  - Ixe Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, Ixe Grupo Financiero.
  - Merrill Lynch México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
  - Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
  - Monex Derivados, S.A. de C.V.
  - Multivalores Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Multivalores Grupo Financiero.
  - Operadora de Derivados Serfin, S.A. de C.V.
  - Scotia Inverlat Derivados, S.A. de C.V.
  - Servicios y Asesoramientos Financieros S.A. de C.V.
  - Stock & Price, S.A. de C.V.
  - Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
  - Vector Casa de Bolsa S.A. de C.V.

## Socios Liquidadores

- Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex, Fideicomisos No. 13928-7 y No. 14016-1
- BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, Fideicomisos No. F/29763-0 y No. F/29764-8
- Banco Serfin, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander Serfin, Fideicomisos No. GFSSLPT y No. 100,740
- Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Fideicomisos No. 101667 y No. 101776



## Formadores

TE28

CE91

DEUA

M3

M1

Acciones

IPC

Banco del Centro, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte.	●	●			●		
Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero.	●						
Banco JP Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero	●						
Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte.	●	●					
Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex.	●	●	●	●	●		
Banco Santander Serfin, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander Serfin.	●	●	●	●	●	● Opciones	● Opciones
Bank of America México, S.A., Institución de Banca Múltiple.	●		●				
BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer.	●	●	●	●	●	● Opciones	● Opciones
Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte.							●
Casa de Bolsa Santander Serfin, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander Serfin.							● Opciones
Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple.	●	●					
Finamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Finamex	●	●	●	●	●		●
GBM, Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero GBM							●
HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC	●	●					
ING Bank (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, ING Grupo Financiero	●		●	●	●		
Invex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Invex Grupo Financiero	●	●		●	●		
Ixe Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, Ixe Grupo Financiero	●	●	● UDI			● Opciones	● Opciones
Ixe Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Ixe Grupo Financiero.	●	●					
Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	●	●	●		●	● Opciones	● Opciones
Multivalores Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Multivalores Grupo Financiero	●	●	●		●		
Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo.	●	●		●	●	● Opciones	● Opciones
Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat.	●	●	●	●	●		
Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat.							● Opciones
Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	●	●	● UDI	●	●		

Jorge P. Alegría Formoso

Director General

Luis Armando Acevedo Gómez

Director de Operaciones

Carlos Neda Landázuri

Contralor Normativo

Rafael García Job

Subdirector Jurídico

Rodolfo Liaño Gabilondo

Subdirector de Promoción y Difusión







Asigna Compensación y Liquidación



04

**ASIGNA, Compensación y Liquidación (ASIGNA)**, es un fideicomiso de administración y pago que se constituyó en diciembre de 1998 en BBVA Bancomer, con el propósito de actuar como contraparte de las operaciones realizadas en MEXDER, MERCADO MEXICANO DE DERIVADOS, S.A. de C.V. (MEXDER).

Los fideicomitentes de ASIGNA son instituciones pertenecientes a cuatro de los principales Grupos Financieros del país: Banamex-Citigroup, BBVA Bancomer, Santander-Serfin y Scotiabank Inverlat, mismas que actúan como Socios Liquidadores en el mercado de productos derivados. Dentro del fideicomiso también participan como fideicomitentes patrimoniales BBVA Bancomer y S.D. INDEVAL, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores (S.D. INDEVAL).

Las principales funciones de ASIGNA son:

- Fungir como contraparte ante Instituciones de Crédito, Casas de Bolsa o clientes, por las operaciones que por cuenta de tales personas realicen los Socios Liquidadores en el MEXDER.
- Registrar y compensar las operaciones efectuadas en MEXDER.
- Liquidar diariamente y al vencimiento de los contratos sobre los cuales funge como contraparte, todas las obligaciones financieras y de entrega y recepción de valores y/o divisas que se generan de tales contratos.
- Determinar y administrar las aportaciones iniciales mínimas, posiciones límite, determinación de descuentos y cualquier otra política de administración de riesgos que ella convenga.
- Administrar, custodiar e invertir los recursos financieros incorporados en el Fondo de Compensación y en el Fondo de Aportaciones.
- Administrar y supervisar el riesgo del mercado.
- Supervisar a Socios Liquidadores.
- Aplicar medidas en caso de incumplimiento o quebranto de un Socio Liquidador.

Ofrecer servicios de compensación, liquidación y administración de riesgos actuando como contraparte central para operaciones financieras derivadas, ofreciendo a los participantes el mayor grado de seguridad, transparencia y calidad crediticia a precios competitivos, con el objeto de asegurar el desarrollo ordenado del mercado de derivados y con ello contribuir al fortalecimiento del sistema financiero mexicano; con una operación eficiente y redituable y con los más altos estándares de tecnología y calificación del personal.



Consolidarse como la cámara de compensación de productos derivados estandarizados con la más alta calidad crediticia nacional e internacional, a través de la prestación de servicios con niveles internacionales, en un esquema de administración y control de riesgos.

# Mensaje del Presidente del Comité Técnico

**D**urante el año 2004, ASIGNA, la Cámara de Compensación del Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER), mostró que a pesar de su breve historia, es una institución que tiene un sólido currículum en el cumplimiento de las funciones de una cámara de compensación.

**E**n sus estadísticas se observan contratos operados denominados en millones y tasas de crecimiento de la operación de dos dígitos; en los informes de administración de riesgo se muestra la fortaleza financiera para responder ante incumplimientos y, en los reportes de tesorería, montos administrados como aportaciones en miles de millones, generando buenos rendimientos. ASIGNA crece porque existe un mercado que requiere de sus servicios, pero también crece porque se ha buscado participar en el mercado ofreciendo nuevos y mejores servicios, y porque no ha descuidado su activo más valioso: la confianza.

**D**estaca que durante el año 2004, además de realizar las actividades propias de una Contraparte Central frente a las operaciones realizadas en el MEXDER, se efectuaron las adecuaciones técnicas, operativas y legales necesarias para compensar y liquidar los contratos de opción, así como los engrapados del futuro sobre el dólar. En el ámbito corporativo se realizó una reestructuración patrimonial, cuyo resultado es la posibilidad de ofrecer condiciones de igualdad en su participación a los socios actuales y a los potenciales.

**P**ara el año 2005, el Comité Técnico de ASIGNA aprobó un programa de acción estructurado con líneas estratégicas y proyectos claros a ser desarrollados. En particular habría que señalar las inversiones importantes que realizaremos en

los próximos años dentro de lo que hemos establecido como Plan Tecnológico. El propósito es ir construyendo la infraestructura operativa y técnica que garantice la más alta seguridad operativa, que nos permita cumplir con la misión encomendada: ofrecer servicios de compensación, liquidación y administración de riesgos con una operación eficiente y redituable, con los más altos estándares de tecnología y calificación del personal.

**H**ay que resaltar el importante papel que jugaron los Socios Liquidadores, al estar atentos en todo momento a las necesidades del mercado, adaptando sistemas y procesos para alcanzar los objetivos gremiales planteados. De igual forma, quisiera señalar la participación de los distintos Subcomités y de los miembros del Comité Técnico, quienes han mostrado un gran interés y compromiso con ASIGNA. Por último, quiero agradecer al personal de esta Cámara, por su dedicación y empeño.

**Gerardo Vargas Ateca**

**E**l año 2004 significó para ASIGNA un periodo de cambios, crecimiento y mejoras en todos los ámbitos, tanto operativo, tecnológico como corporativo. En los dos primeros aspectos, basta resaltar la fuerte integración que tuvimos de plataformas y sistemas tecnológicos, que nos llevó a dejar de utilizar tres sistemas que corrían en tres plataformas diferentes, con la consecuencia favorable en nuestros procesos operativos y la reducción inmediata en este tipo de riesgos. De igual forma, realizamos una modificación importante en nuestro Contrato de Fideicomiso con el objeto de igualar los derechos corporativos entre todos los Socios.

**E**l volumen de contratos que recibimos para su registro, compensación y liquidación fue de 204 millones, cifra que representó un incremento de 17% respecto a 2003. El crecimiento a futuro es alentador, ya que tenemos contratos listados con un gran potencial: contratos sobre el Dólar, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la BOLSA MEXICANA DE VALORES (BMV), los Cetes y, sobre todo, los contratos de opción que se estarán listando durante el año 2005.

**H**ay que destacar que no obstante el acelerado crecimiento operativo, ASIGNA tiene como prioridad mantener la seguridad del mercado, cuidando siempre la calidad crediticia "AAA" otorgada y ratificada por las más importantes calificadoras internacionales.

**A**SIGNA, al igual que la mayor parte de las empresas que participan en el medio bursátil, ha estado atenta de las transformaciones que ocurren en nuestro país y en el mundo entero: nuevo régimen de inversión de las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES), las estrategias de participantes internacionales, así como nuevas tecnologías e instrumentos.

**T**odos estos eventos son la fuente a partir de la cual se han vislumbrado los retos y las oportunidades de nuestro mercado, y es a partir de ellos que se conforma la estrategia a seguir y que está plasmada en dos Planes Maestros internos.

**E**l primero de ellos es el Plan Estratégico 2005, en el que se incluyen las líneas estratégicas y los proyectos a ejecutarse durante el próximo año. El segundo es el Plan Tecnológico, cuyo objetivo es abrir un umbral de diez años de vida útil a los sistemas que auxilian las funciones de esta Cámara de Compensación.

**C**on estos planes estratégicos, ASIGNA busca mantener los estándares de seguridad operativa que le han caracterizado hasta ahora, presentar buenos resultados financieros a nuestros Socios y mantener la calidad crediticia que le han otorgado las calificadoras. Al mismo tiempo, al incorporar nuevos productos, nuevas mecánicas de operación y fortalecer la infraestructura tecnológica, se busca estar en condiciones competitivas para enfrentar un conjunto de retos originados por la incorporación de nuevos participantes locales, como las SIEFORES, la potencial participación de extranjeros mediante el mecanismo establecido para operar Cuentas Globales (cuentas ómnibus), y la prestación de servicios de compensación y liquidación a otras cámaras de manera remota, sin ser la contraparte de sus mercados.

**P**or último quiero reiterar, a nombre del personal de ASIGNA y del mío propio, nuestro compromiso de seguir haciendo el mayor esfuerzo por ofrecer al mercado de derivados servicios de cámara de compensación con estándares internacionales. De igual forma, agradecemos el apoyo de todos nuestros Socios Liquidadores, de los Subcomités y del Comité Técnico, quienes han compartido la responsabilidad y el trabajo en nuestra organización.

**Jaime Díaz Tinoco**

Asigna, Compensación y Liquidación

## MIEMBROS INSTITUCIONALES

### PROPIETARIOS

Roberto González Barrera  
Gerardo Minjares Calderón  
Guillermo Prieto Treviño  
Juan Carlos Rosales Hernández  
Gerardo Vargas Ateca  
Sergio Martín Zermeño Romero

### SUPLENTES

Britt Natalie Skerianz Rodríguez  
Jorge Alegría Formoso  
Gerardo Mejía Moreno  
Jaime Ledesma Rodarte  
Gloria Roa Béjar  
Jorge Miguel Fernández García T.

## MIEMBROS INDEPENDIENTES

### PROPIETARIOS

Guillermo Díaz de Rivera Álvarez  
Fernando Morales Gutiérrez  
Hernán Sabau García

### SUPLENTES

Jaime Gutiérrez de la Peza  
José Rocha Vacio  
Luis Pérezcano Díaz

### PRESIDENTE

Gerardo Vargas Ateca

### VICEPRESIDENTE

Sergio Martín Zermeño Romero

### SECRETARIO PROPIETARIO

Hugo A. Contreras Pliego

### SECRETARIO SUPLENTE

Rafael García Job

## SUBCOMITÉ DE ADMINISTRACIÓN

### Miembros:

Gloria Roa Béjar (Presidente)  
Aurelio Cervantes Lupián  
Jaime Ledesma Rodarte  
José Alberto Portilla Luhrs

## SUBCOMITÉ NORMATIVO Y DE ÉTICA

### Miembros:

Guillermo Díaz de Rivera Álvarez (Presidente)  
Luis Enrique Estrada Rivero  
José Antonio Ordás Porras  
Alberto Saavedra Olavarrieta  
Hernán Sabau García

## SUBCOMITÉ DE ADMISIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

### Miembros:

Alfonso de Lara Haro (Presidente)  
Gerardo Angulo Vega  
Reyna Avendaño Jiménez  
Octavio Mieres Hermosillo  
Sergio Porcell Maraver

## SUBCOMITÉ DISCIPLINARIO Y ARBITRAL

### Miembros:

Alejandro Delgado Fernández (Presidente)  
Eduardo Facha García  
Jorge Lazalde Psihas

## SUBCOMITÉ DE AUDITORÍA

### Miembros:

Fernando Morales Gutiérrez (Presidente)  
Jerónimo Curto de la Calle  
José Luis García Ramírez  
Nicolás Olea Zazueta  
Tomás Peraza Prieto

# Pincipales Actividades del 2004

## I. Compensación y Liquidación

### Operatividad

En el año 2004 se registraron para compensación y liquidación 204 millones de contratos. Esto representó un 17.5% de aumento sobre el volumen del año anterior, en el que se alcanzó la cifra de 174 millones de contratos. El importe notional es de \$20.30 billones de pesos en el 2004 y de \$17.25 billones de pesos en el 2003.

En el año de este informe se registraron 199.5 millones de contratos de futuro sobre la TIIE de 28 días, que representan el 97.7% del volumen total. El segundo contrato, por su importancia en el volumen total registrado, fue el contrato de futuro sobre el CETE a 91 días, no obstante la significativa reducción en su volumen con relación al año anterior. Su operación alcanzó los 2.5 millones de contratos, menos de la cuarta parte de lo operado en 2003. Su participación en el mercado total descendió al 1.2%, contra su participación el año anterior de 6.6%.

El contrato a futuro sobre el dólar americano registró un poco más de un millón de contratos compensados, cifra que contrasta notoriamente contra los 81 mil contratos del año 2003, representando con ello el 0.5% del total del mercado y convirtiéndose en el tercer contrato más importante. El contrato de futuro sobre el IPC alcanzó los 348.8 mil compensados en el año, 58% por encima de los contratos del ejercicio 2003.

Con lo que respecta a los contratos de opción, de marzo (mes de inicio) a diciembre se operaron poco más de 40 mil contratos en todas las series listadas. Es de esperarse que una vez que el público inversionista se vaya familiarizando con las estrategias que se pueden efectuar con estos instrumentos, se incrementará el volumen.

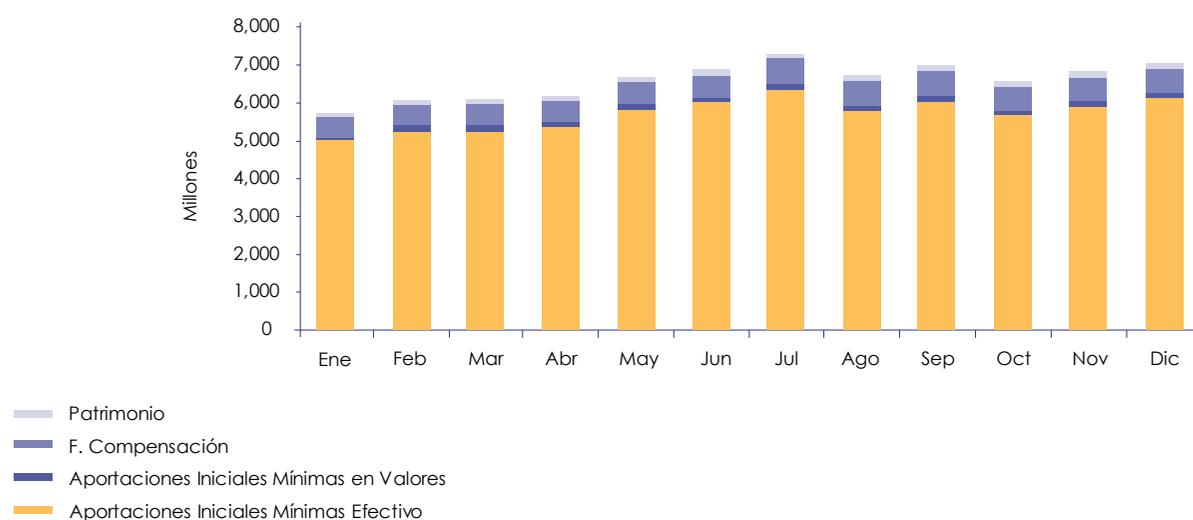
Al 31 de diciembre del 2004, el interés abierto del total del mercado alcanzó 23.30 millones de contratos, contra los 20.4 millones registrados en la misma fecha del 2003, lo que representa un crecimiento de 14.21%.

Meses	Operaciones	Volumen Contratos	Importe Millones Pesos	Importe Millones Dólares	Interés Abierto al Cierre Contratos
Enero	10,707	15,678,966	1,559,276	142,946	19,691,627
Febrero	8,450	13,335,865	1,326,272	120,268	21,822,232
Marzo	11,843	16,182,273	1,609,178	146,297	22,524,299
Abril	8,417	10,621,433	1,056,274	93,748	25,408,253
Mayo	10,388	20,695,897	2,056,186	179,092	27,618,858
Junio	9,540	25,688,212	2,553,198	224,872	26,868,723
Julio	9,287	22,548,387	2,241,087	195,116	28,676,832
Agosto	8,394	21,342,308	2,120,757	186,566	24,256,197
Septiembre	8,472	17,973,542	1,787,060	157,612	24,194,557
Octubre	9,430	19,509,081	1,942,077	170,766	22,250,532
Noviembre	7,639	9,495,862	945,501	83,034	22,020,002
Diciembre	8,471	11,098,925	1,105,202	98,517	23,030,500
<b>Total</b>	<b>111,038</b>	<b>204,170,751</b>	<b>20,302,068</b>	<b>1,798,834</b>	<b>-</b>

## Administración de Fondos

Al cierre del 2004 el total de recursos administrados en ASIGNA ascendían a \$7,076 millones de pesos, compuestos por \$6,261 millones de pesos del Fondo de Aportaciones, incluyendo Aportaciones en Valores; \$654 millones de pesos del Fondo de Compensación y \$160 millones correspondientes al Patrimonio Mínimo.

### Total de Fondos Administrados



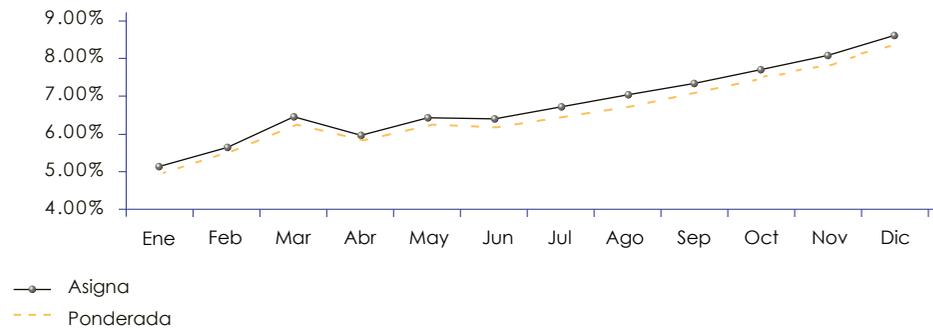
Los recursos del Patrimonio de ASIGNA, incluyendo el Fondo de Aportaciones y de Compensación, se invirtieron en apego a lo establecido en las Reglas de Operación del mercado, las cuales contemplan la inversión de los recursos en instrumentos gubernamentales a plazos máximos de 90 días.

Durante el 2004, algunos participantes encontraron como alternativa el uso de valores para constituir las Aportaciones Iniciales Mínimas. Así, durante este año los valores en custodia en ASIGNA representaron en promedio el 2% del total de las Aportaciones Iniciales Mínimas (AIMS).

Las inversiones de ASIGNA se realizan a través del Sistema de Información de Posturas (SIPO), que es un sistema contratado con un proveedor externo que permite subastar diariamente los recursos entre las instituciones más sólidas del sector, y asegurar que los recursos se invierten a la mejor tasa en el mercado.

Los rendimientos alcanzados son superiores a la tasa promedio ponderada del mercado. El rendimiento promedio en la inversión durante el año fue 6.81%, frente a la tasa promedio ponderada del mercado de 6.60%.

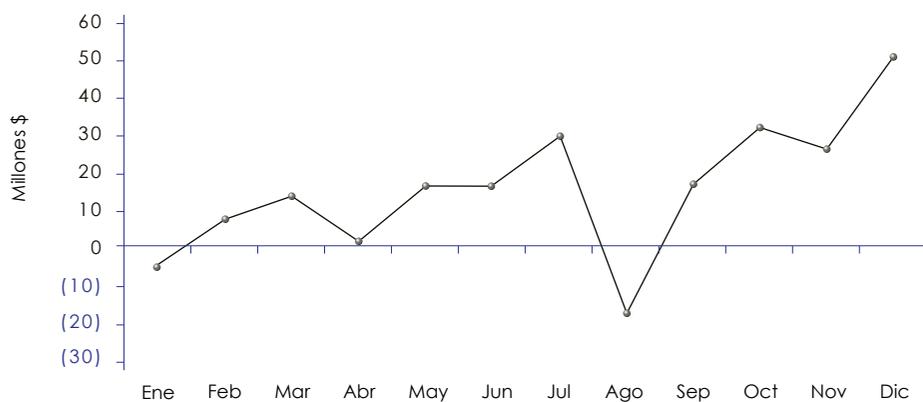
## Comparativo Tasa 2004



## Liquidación Diaria del Mercado

Durante el presente año, el monto promedio diario liquidado en el mercado fue de \$16 millones de pesos. Este flujo de fondos es el resultado de la valuación diaria a mercado de las posiciones de los socios: actualización de Aportaciones y Fondo de Compensación, pérdidas y ganancias e intereses generados. Este proceso, que es parte central de la operación del mercado pues asegura el cumplimiento de las obligaciones contraídas por las operaciones realizadas, fue efectuado sin contratiempos. Destaca que a partir de las modificaciones hechas a los sistemas centrales de pago del Banco de México, ASIGNA está llevando a cabo la liquidación del mercado en el Sistema de Pagos Electrónicos Interbancarios (SPEI), que es un sistema de pagos en tiempo real.

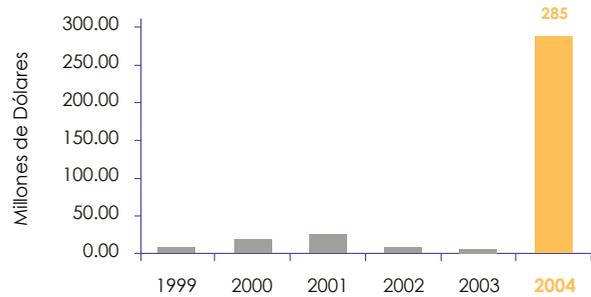
## Liquidación Diaria Neta (Promedio Diario)



## Liquidación en Especie Contrato de Futuro sobre el Dólar Estadounidense

Durante 2004 se liquidaron en especie un total de 342 mil contratos, lo que representó la entrega de 3,427 millones de dólares en los Estados Unidos de América, en tanto que en el 2003 el total de contratos que se liquidaron fue de 3,564, que significó la entrega de un total de 35 millones de dólares. El crecimiento anterior se explica por la incorporación de la negociación con la nueva estrategia de "Engrapados de Divisas", así como por las mejoras implementadas por ASIGNA para hacer más eficiente el proceso de liquidación de este mercado.

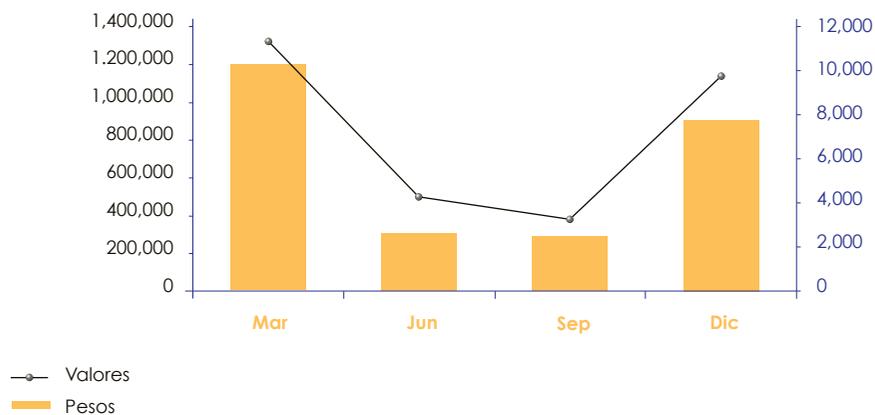
## Liquidación Promedio



## Liquidación en Especie Contratos de Futuro sobre Bonos M10

En el 2004 se efectuó la entrega del subyacente que ampara los contratos de futuro sobre el Bono de Tasa Fija a 10 años, durante los cuatro periodos de entrega contemplados en las Condiciones Generales de Contratación. Lo anterior es resultado del creciente interés por coberturas con instrumentos a mayor plazo. La Gráfica 5 muestra los montos liquidados en cada uno de los trimestres del año, tanto de valores como de efectivo entregado. Este proceso de liquidación se efectúa en S.D. INDEVAL como traspasos libres de pago.

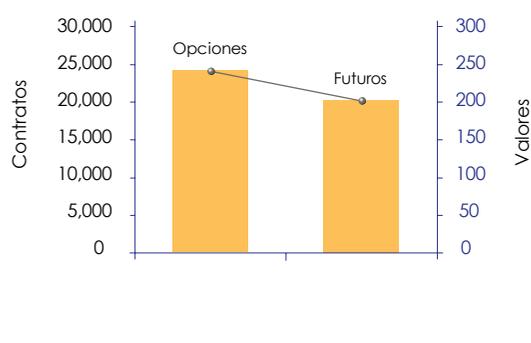
## Liquidación a Vencimiento de Futuros Bonos de Renta Fija M10



## Liquidación a Vencimiento con Entrega de Futuros/Opciones sobre Acciones

Por primera ocasión desde el listado de los contratos de futuros sobre acciones en 1999, éstos se llevaron hasta su vencimiento. En este caso se trató de los contratos de futuro sobre acciones de TELMEX L y de AMÉRICA MÓVIL, por lo que durante el mes de junio se efectuó el proceso de liquidación, el cual involucra la participación de la Casa de Bolsa Agente, que tiene como función efectuar las operaciones de registro en la BOLSA MEXICANA DE VALORES para liquidar, entre los Socios Liquidadores, las posiciones largas/cortas que llegan a vencimiento. En la misma fecha se ejercieron también las opciones sobre AMÉRICA MÓVIL.

## Liquidación a Vencimiento con Entrega de Futuros/ Opciones sobre Acciones



## II. Administración

Los ingresos totales de ASIGNA ascendieron a \$71.1 millones de pesos, 6.73% menores a los del año anterior, en tanto que los gastos totales por \$26.6 millones de pesos, registraron un crecimiento de 16.93%. Lo anterior se debe principalmente a que ASIGNA mantenía una administración compartida con S.D. INDEVAL, lo que le representaba un ahorro importante. No obstante lo anterior, la utilidad neta del período fue de \$26.6 millones de pesos.

El Patrimonio de ASIGNA totalizó en diciembre \$166.94 millones de pesos, equivalentes a 47 millones de UDIS, 32 millones por arriba del requerimiento regulatorio de 15 millones de UDIS. El crecimiento del Patrimonio de ASIGNA durante 2004 fue de \$45 millones de pesos, equivalente a una variación real de 37.5% con relación al año 2003.

Al 31 de diciembre, el valor contable de cada una de las Constancias de Aportación Patrimonial de los Socios Liquidadores que participan en el Patrimonio de ASIGNA es de \$13.3 millones de pesos, esto es 87.3% superior al valor histórico de su aportación original.

## III. Red de Seguridad

Durante 2004 se observó un incremento considerable en los recursos que conforman la Red de Seguridad, como resultado del incremento en el número de contratos abiertos, producto de la incorporación de nuevos participantes nacionales y extranjeros y de los ajustes realizados en los parámetros de riesgos debido al comportamiento de la volatilidad de los activos subyacentes de los contratos durante este año.

Tomando como referencia el comparativo 2004-2003 observamos que en todos los meses existe un incremento por arriba del 20% respecto a los meses del año previo, con cambios de hasta 169.84% y 100.61% en los meses enero y junio, respectivamente.

## Recursos de la Red de Seguridad durante el 2004

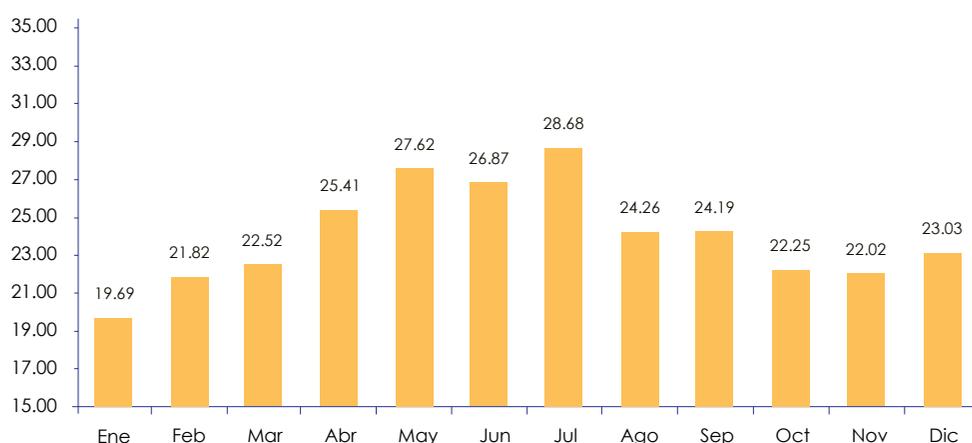
Meses	Fondos *	Patrimonio Posición Propia	Patrimonio Posición Terceros	Patrimonio ASIGNA	Total de Recursos 2004	Total de Recursos 2003	2004 vs. 2003
Enero	6,676.36	394.97	256.14	117.20	<b>7,444.66</b>	2,758.90	169.84%
Febrero	6,983.39	407.80	243.88	119.21	<b>7,754.28</b>	4,259.30	82.06%
Marzo	7,093.65	428.12	261.53	121.65	<b>7,904.96</b>	4,803.90	64.55%
Abril	7,377.51	462.73	277.93	122.92	<b>8,241.08</b>	4,360.00	89.02%
Mayo	7,436.97	535.98	267.45	151.18	<b>8,391.58</b>	4,292.00	95.52%
Junio	7,790.11	570.14	270.87	155.76	<b>8,786.88</b>	4,380.00	100.61%
Julio	8,293.30	458.24	265.00	159.37	<b>9,175.91</b>	4,828.60	90.03%
Agosto	7,947.70	493.07	254.04	162.95	<b>8,857.76</b>	4,850.40	82.55%
Septiembre	7,961.93	509.36	260.46	159.30	<b>8,891.05</b>	6,155.30	44.50%
Octubre	7,944.57	552.03	281.71	163.02	<b>8,941.33</b>	6,831.80	30.82%
Noviembre	7,911.81	566.78	307.47	165.10	<b>8,951.16</b>	7,443.60	20.25%
Diciembre	8,670.17	560.03	323.41	166.94	<b>9,720.65</b>	7,530.60	29.06%

\* Fondo que incluye: Excedentes de aportaciones iniciales mínimas, fondo de aportaciones y fondo de compensación  
Cifras al cierre de mes en millones de pesos

La fortaleza financiera de ASIGNA y de los Socios Liquidadores muestra un crecimiento considerable a lo largo del 2004. A finales de enero los recursos se ubicaron en niveles de \$7,444 millones de pesos y al término de diciembre se ubicaron en niveles de \$9,718 millones de pesos. El crecimiento registrado en el mes de julio se explica por el crecimiento en el interés abierto, mientras que el máximo registrado en el mes de diciembre fue resultado de un incremento en la volatilidad de algunos activos subyacentes.

Con lo anterior se expone claramente que la Red de Seguridad está diseñada para crecer al incrementarse la exposición al riesgo, derivado de alzas en la volatilidad o incrementos en posiciones abiertas.

## Comportamiento de Contratos Abiertos 2004



Cierres mensuales en millones de contratos



Cifras al cierre en millones de pesos

**A**l cierre del 2004, el total de los recursos representaron en promedio el 4% del valor nominal de los Contratos Abiertos. Hay que destacar que a lo largo de este año, el Subcomité de Admisión y Administración de Riesgos evaluó y probó la eficiencia de la Red de Seguridad a través de ejercicios de simulación de escenarios extremos y escenarios específicos, y sin considerar los mecanismos de prevención de acumulación de pérdidas. Los resultados obtenidos de las simulaciones fueron satisfactorios y demostraron que los recursos son suficientes para cubrir potenciales incumplimientos con un muy elevado nivel de confianza.

## IV. Otras Actividades Relevantes

### Lanzamiento de las Opciones

**D**urante el mes de marzo y en la fecha programada, se inició la operación de los contratos de opciones. Los primeros subyacentes empleados en los contratos de opción fueron el IPC y AMÉRICA MÓVIL. El lanzamiento incluyó 40 Series por cada Clase: cuatro vencimientos, cinco precios de ejercicio y opciones de compra (*call*) y de venta (*put*) para cada uno.

**E**n agosto se inició también la negociación de contratos de opción sobre el NAFTRAC, que es un fideicomiso integrado por una canasta de acciones que replica el comportamiento del IPC y que emite participaciones susceptibles de ser negociadas como acciones. Este fideicomiso es administrado por Nacional Financiera. Durante el año se han emitido series con nuevos precios de ejercicio acordes con los movimientos registrados en el subyacente. Al cierre del año 2004 existían 336 series de contratos de opción listadas.

### Calificación Crediticia

**E**n el año 2004 las tres más importantes calificadoras de riesgos de nuestro país: *Standard & Poor's Rating Services*, *Fitch Rating México* y *Moody's Investors Service*, han ratificado la mejor calificación de contraparte a ASIGNA.

**D**urante el primer trimestre del 2004, la calificadoras de riesgos *Standard & Poor's Rating Services* confirmó las calificaciones de contraparte en escala nacional (mxAAA/mxA-1+) y en escala global para obligaciones en moneda extranjera de 'BBB-/A-3' y en moneda local de 'BBB/A-2', revisando además la perspectiva de estable a positiva para el caso de las calificaciones globales. La calificación

otorgada se basa en el buen desempeño y en la importancia que han cobrado los derivados en nuestro país, así como en los eficientes procesos operativos, de administración de riesgo y de supervisión que ofrece ASIGNA, además de la garantía que brinda la Red de Seguridad al mercado mexicano de derivados dada su eficiencia y solidez. Asimismo consideraron en su evaluación las nuevas oportunidades de negocio que se derivan de la introducción de las opciones financieras y de los nuevos participantes nacionales e internacionales.

**D**e igual forma, durante el 2004 se ratificaron las calificaciones de contraparte otorgadas a ASIGNA por parte de la calificadora *Moody's Investors Service*, ubicándolas en la escala local de 'Aaa.mx' – con perspectiva estable – y la calificación emitida en moneda local para la escala global, la cual se ubicó en 'A1'. En este caso, la calificación otorgada se fundamenta en los eficientes modelos de administración de riesgos y de marginación, los estrictos requerimientos patrimoniales de capital tanto para Socios Liquidadores como para sus clientes, la calificación crediticia de los Socios Liquidadores, la cual está ligada a la de ASIGNA, y por el papel que desempeña ésta dentro de la arquitectura financiera mexicana.

**Fitch Rating México**, por su parte, ratificó la calificación de riesgo contraparte ubicándola en 'AAA(mex)' con perspectiva estable. Esta calificación se fundamenta en la solvencia y flexibilidad de las instituciones financieras que actúan como Socios Liquidadores, en el sistema de salvaguardas para enfrentar situaciones de extrema volatilidad y cualquier otra eventualidad, en el modelo de marginación y en los sofisticados modelos de administración de riesgos que cubren estándares internacionales, además de la sólida y eficiente Red de Seguridad.

## Nuevas Series de Futuros

**D**urante el 2004 se listó el contrato de futuro sobre AMÉRICA MÓVIL, con el propósito de que los inversionistas pudiesen efectuar estrategias de contratos de opción y futuro. Al terminar el año 2004 existían 213 series de contratos de futuro listadas.

## Modelo de Marginación

**L**a incorporación de las opciones financieras en nuestro mercado implicó la adopción del modelo de marginación de portafolios de futuros y de opciones, conocido como *Modelo Theoretical Intermarket Margin Systems* (TIMS). Este modelo es un estándar y es empleado en otras cámaras de compensación de los mercados de derivados internacionales.

**L**os beneficios fundamentales que ofrece el modelo TIMS es que reconoce el riesgo existente entre la fecha de liquidación de las obligaciones y la fecha de vencimiento de aquellos productos cuya liquidación ocurre en especie (Aportación Inicial Mínima por la Entrega), la reducción del riesgo de un producto con posiciones opuestas en distintos vencimientos (Aportación Inicial Mínima por Posiciones Opuestas), asimismo reconoce la reducción del riesgo al existir en el portafolio productos con el mismo activo subyacente (Aportación Inicial Mínima por Riesgo del Grupo Clase), con productos altamente correlacionados (Aportación Inicial Mínima por Riesgo del Grupo Producto) y por último el valor de las opciones (Aportación Inicial Mínima por Prima).

**E**l modelo permite además establecer un margen mínimo para aquellas opciones cortas que se encuentren "muy fuera del dinero" (*Out of the money*), a través de un porcentaje de variación máxima esperada.

**A** principios del segundo semestre del año 2004, ASIGNA inició los trámites para obtener la autorización de parte de las Autoridades financieras de la propuesta de formar el Grupo Producto de Capitales, conformado por los contratos cuyos subyacentes son TELMEX L, NAFTRAC 02, AMÉRICA MÓVIL serie L e IPC.

## Engrapados de Contratos de Futuros sobre el Dólar

En junio del 2004 se arrancó con este proyecto que consiste en listar series de contratos de futuros con vencimientos a plazos muy breves, los cuales se pueden negociar engrapados en posición opuesta con los contratos de plazos regulares. Así, los participantes pueden replicar los swaps que ejecutan en el mercado OTC.

Para facilitar su cobertura se unificaron las fechas de recepción y de dispersión en la liquidación de este contrato dos días hábiles posteriores al vencimiento, siendo requisito para considerar un día como hábil, que lo sea en México y en los Estados Unidos. Para agilizar la liquidación, se contrataron los servicios de Bank of America, institución con una vasta experiencia en la liquidación de mercados de derivados en el mundo.

## Reducción de Plataformas

Una de las líneas estratégicas del Plan 2004, fue la optimización de procesos operativos mediante la automatización de procesos y la reducción del número de plataformas operativas. En este contexto se eliminó el uso de la plataforma TANDEM para el procesamiento de información de la base de datos de riesgo (SIR). Asimismo, se incorporó el Módulo de Administración de Descuentos a la plataforma Intel NT, como parte del sistema de administración de riesgo SIMAR.

Por otro lado, se estableció una conexión directa entre ASIGNA y el servidor de BBVA Bancomer para efectos del registro contable y liquidación de operaciones, eliminando con ello una plataforma más, lo que contribuye a la disminución de riesgos en materia de infraestructura de sistemas.

## Automatización (Straight Through Processing STP)

A mediados del 2004 se inició el proyecto de Automatización o *Straight Through Processing*, (STP). El objetivo del proyecto es eliminar las actividades manuales que se realizan desde el *Front-Office* hasta el *Back-Office*, a fin de reducir los riesgos operativos. El registro de la negociación se realizará a nivel de cliente identificando a cada uno en una subcuenta. Son objeto de automatización los procesos de confirmación de operaciones, declaración de posiciones largas e instrucciones de oferta de los contratos de futuros sobre el bono M10 y M3 y; las instrucciones de ejercicio anticipado y al vencimiento de los contratos de opciones.

Estas instrucciones viajarán en archivos *File Transfer Process* (FTP). El proyecto incluye el reconocimiento de las Cuentas Globales conforme a la normatividad aprobada. Al concluir 2004 el avance del proyecto es del 90% conforme a lo proyectado.

## Valores Aceptados como Depósitos de Aportaciones Iniciales Mínimas

Durante el 2004 se llevaron a cabo diversas revisiones a los porcentajes de descuento sobre precio de los valores que son aceptados como Aportaciones Iniciales Mínimas, principalmente como consecuencia de la revisión de la volatilidad. Sin embargo, lo más relevante del 2004 fue, sin duda, la autorización para recibir Bonos del Tesoro de los Estados Unidos de América (*Treasury Bills*) como Aportaciones Iniciales Mínimas en Valores, así como la recepción de valores gubernamentales cuyo plazo a vencimiento y/o revisión de tasa cupón es menor o igual a 182 días y la incorporación de nuevos valores como los Bonos de Protección al Ahorro Bancario semestrales (BPAS IS). Lo anterior implicó que ASIGNA ampliara los horizontes de cálculo de los porcentajes y la adición del monitoreo continuo de valores extranjeros y nacionales, con el objeto de permitir

a los inversionistas institucionales contar con mejores alternativas para conformar sus aportaciones ante ASIGNA y ante sus Socios Liquidadores.

### Promoción del Mercado

**C**omo en años anteriores, ASIGNA trabajó conjuntamente con MEXDER en la promoción del mercado de derivados, siempre buscando resaltar la seguridad que ofrece a los participantes el contar con una Contraparte "AAA" para las operaciones realizadas.

**D**urante este año se trabajó asimismo en el apoyo a las actividades de promoción para el inicio de operaciones de las SIEFORES en el mercado de derivados a través de Notas Estructuradas. Por otro lado se ofreció apoyo para acelerar el proceso de modificación a la regulación de las aseguradoras, para que puedan cubrir sus reservas técnicas con derivados estandarizados.

**E**l Premio Nacional MEXDER-ASIGNA es un mecanismo más de promoción y difusión de los derivados, por lo cual ASIGNA está apoyando la segunda emisión de este certamen.



## Plan Estratégico 2005

**ASIGNA** cuenta con un Plan Estratégico para el 2005. Este Plan da concreción a la misión corporativa, renueva las líneas estratégicas planteadas el año anterior y permite la continuidad entre los proyectos emprendidos en el año 2004 y los proyectos que se pretenden concluir o arrancar durante el 2005, y aun después de este año.

**La** estrategia de ASIGNA es ejecutar los proyectos necesarios para fortalecer la infraestructura tecnológica y las adecuaciones que se requieran, para lograr una actualización que permita abrir un umbral de diez años de vida útil a los sistemas que auxilian las funciones de cámara de compensación. Se pretende que ASIGNA cuente con estándares de operación y conectividad a nivel internacional para enfrentar los retos originados en la incorporación de nuevos participantes locales y extranjeros, nuevos productos, o nuevas áreas de negocio.

**Para** abril de 2005 ASIGNA concluirá el proyecto de Automatización (STP). Para el proyecto de contraparte central del mercado OTC se ha iniciado con la adecuación del contrato del dólar y se desarrollarán los mecanismos de registro que permitan su compensación y liquidación. Como tercer proyecto está la prestación de servicios de registro, compensación y emisión de reportes de manera remota para algunos mercados latinoamericanos de derivados. La anterior sin que ASIGNA asuma responsabilidad como contraparte.

**Como** parte de los esfuerzos de fortalecer la infraestructura tecnológica, ASIGNA realizará en el 2005 la actualización de las versiones de lenguaje en la que están escritos los programas de los principales sistemas de la Cámara, (Intracs/400, Simar y Savap). También se tiene el proyecto de migrar el sistema de compensación y liquidación a un respaldo de tipo *Hot Back Up* o de Espejeo, consistente en replicar en un segundo equipo, cualquier información que sea recibida por el equipo principal. En la misma línea estratégica está el proyecto de acceso vía Internet con herramientas Web. Este proyecto es el primer paso para una reingeniería del sistema Intracs/400. En el año 2005 sólo se realizará la migración de las pantallas del sistema a un ambiente Web.

**Con** el objetivo de reducir el número de plataformas se tiene el proyecto de rehabilitar y desarrollar las funcionalidades del Intracs para administrar colaterales y eliminar el Sistema de Administración de Aportaciones en Valores (SAVAP). Por último, está el proyecto de desarrollo de una base de datos que integre la información operativa y los indicadores de riesgo.

## Plan Tecnológico

**Para** poder contar con una sólida infraestructura tecnológica se diseñó un Plan Tecnológico. Este plan es de mediano plazo, por lo que incluye tanto algunos de los proyectos a desarrollarse en el 2005, como en el 2006.

**El** Plan Tecnológico se concibe como un conjunto de proyectos de desarrollo y actualización que permitan abrir un umbral de diez años de vida útil a los sistemas que auxilian las funciones de cámara de compensación. El Plan Tecnológico permitirá poner en el "estado del arte", a sus sistemas y al personal que los administra, les da soporte o los desarrolla.

**En** adición a los proyectos que habrán de ejecutarse en el 2005, el Plan Tecnológico incluye el Proyecto de Fortalecimiento de las Comunicaciones, cuyo objetivo es migrar las interfases a un protocolo de comunicación robusto y de fácil conexión para dar seguridad total a la transmisión actual de información. Esto abarca el posible uso de un "middleware" de comunicaciones. Otro proyecto es el de Reingeniería del Intracs, con el objetivo de mejorar su programación y estructura.

- Banca Serfin, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander Serfin, Fideicomiso GFSSLPT, Socio Liquidador de Posición Propia.
- Banca Serfin, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander Serfin, Fideicomiso 100,740, Socio Liquidador de Posición de Terceros.
- Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex, Fideicomiso No. 13928-7, Socio Liquidador de Posición Propia.
- Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex, Fideicomiso No. 14016-1, Socio Liquidador de Posición de Terceros.
- BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer.
- BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, Fideicomiso No. F/29763-0, Socio Liquidador de Posición Propia.
- BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, Fideicomiso No. F/29764-8, Socio Liquidador de Posición de Terceros.
- Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Fideicomiso No. 101667, Socio Liquidador de Posición Propia.
- Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Fideicomiso No. 101776, Socio Liquidador de Posición de Terceros.
- S.D. INDEVAL, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores.



# Cuerpo Directivo

---

Jaime Díaz Tinoco

Director General

Mario D. Solano Flores

Coordinador de Operaciones

Amilcar A. Elorza y Alegría

Subdirector de Operaciones

Rafael García Job

Subdirector Jurídico

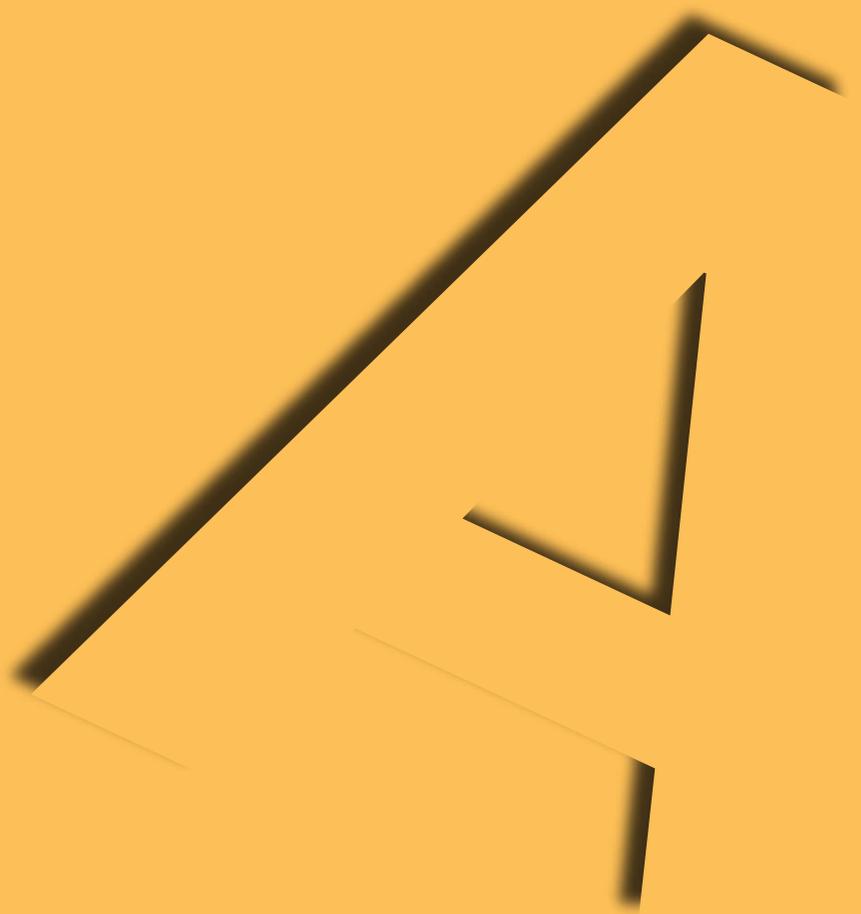
Mireya Suárez Flores

Subdirectora de Tesorería  
y Liquidación

Jiyouji Ueda Ordoñez

Subdirector de Riesgos







**SIF GARBAN INTERCAPITAL MÉXICO, S.A. DE C.V. (SIF GARBAN)** es una de las empresas líderes de brokerage en México, que ofrece todos los servicios para operar en todos los mercados de productos o instrumentos financieros que se negocian a través de sistemas electrónicos y de voz, manteniendo una sólida participación en cada uno de ellos, ofreciendo alta tecnología, eficiencia, rapidez y confiabilidad.

**SIF GARBAN** está especializada en facilitar la operación interbancaria dentro del mercado de dinero, cambiario y de instrumentos derivados OTC (over the counter). Con el apoyo de nuestros brokers, altamente especializados, y de sofisticados sistemas electrónicos de voz y datos, hemos logrado una participación profunda, activa y de alto reconocimiento en el mercado mexicano.

**El** funcionamiento de SIF GARBAN se encuentra regulado y supervisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.



## Misión

**Proporcionar** servicios electrónicos para facilitar las operaciones de títulos de deuda, tipo de cambio spot, forwards y swaps con la mayor eficiencia, rapidez y confiabilidad, maximizando el beneficio de nuestros clientes y conservando en todo momento un compromiso ético y profesional.

### **Nuestros Principios**

**SIF GARBAN** facilita las operaciones de sus clientes al procurar que se realicen de manera ágil, sencilla y confiable; así como al más bajo costo y máximo nivel de calidad.

**Así** nuestra actividad está dirigida a satisfacer al cliente en tiempo real y anticiparse a sus necesidades, apegándose siempre a los siguientes principios:

- Trabajar en equipo para lograr dar el mejor servicio en cualquier momento.
- Contratar sólo personal que posea un amplio conocimiento del mercado y que se desenvuelva con ética y responsabilidad.
- Estar siempre un paso adelante de la competencia en cuanto al desarrollo de soluciones para el cliente.
- Desarrollar sistemas que estén respaldados por la mejor tecnología para garantizar la seguridad y eficiencia en las operaciones.
- Mantener una comunicación constante con el cliente para asegurarnos de que tenga una percepción plena de las ventajas de nuestros productos y servicios.
- Salvaguardar la confidencialidad de la información de nuestros clientes bajo cualquier circunstancia.

**E**l 2004 ha sido un año trascendente en la historia de SIF GARBAN INTERCAPITAL MÉXICO. Con el apoyo de los dos accionistas de esta Sociedad: la BOLSA MEXICANA DE VALORES y la empresa de corretaje internacional ICAP, y teniendo siempre como meta el servicio al cliente, llevamos a cabo importantes inversiones en nuevas plataformas de operación, en infraestructura y en nuevos mercados.

**D**urante este año consolidamos nuestra posición en Sudamérica con la adquisición de tres empresas, con una alianza estratégica para comercializar nuestro sistema de información de posturas "SIPO" en esa región, e iniciando negociaciones con la Bolsa de Valores de Costa Rica para evaluar la posibilidad de explotar los mercados centroamericanos.

**T**odo esto nos permite asegurar que somos, y seguiremos siendo, la primera empresa de corretaje en México y un importante jugador en el mercado sudamericano.

**Rodolfo Sánchez-Arriola Luna**



## CONSEJEROS SERIE A

### PROPIETARIOS

Patrick Doucet Leautaud  
Rafael Mac Gregor  
Guillermo Prieto Treviño

### SUPLENTES

Eligio Esquivel Llantada  
Federico Flores Parkman Noriega  
Alejandro Reynoso del Valle

## CONSEJEROS SERIE B

### PROPIETARIOS

Donald Marshall  
Douglas Rhoten  
Paul Zuckerman

### SUPLENTES

Kirsty Bonner  
Phillip Moody  
Vladica Nelson

## PRESIDENTE

Guillermo Prieto Treviño

## COMISARIOS

Carlos García Cardoso  
Fernando Morales Gutiérrez

## SECRETARIO PROPIETARIO

Hugo A. Contreras Pliego

## SECRETARIO SUPLENTE

Rafael García Job

**COMITÉ CONSULTIVO PARA EL  
MERCADO DE CAMBIOS**

Emilio Camou Loera  
Eduardo Carranza Cervantes  
Juan José Hicks Pedrón  
Gilberto Romero Galindo  
Pedro Sánchez Palazuelos

**COMITÉ CONSULTIVO**

(Sobre asuntos de carácter operativo y del  
mercado de títulos de deuda)

Ricardo Acevedo de Garay  
Francisco Bataller López  
Luis Betancourt Barrios  
Juan Alberto Carrizales Picón  
Federico Flores Parkman Noriega  
José Antonio Gómez Aguado de Alba  
Luis Sayeg Seade  
Javier Villa Roiz

## **La Operación de SIF GARBAN**

**S**IF GARBAN mantuvo una posición dominante en los mercados de deuda mexicanos. En el Sistema Electrónico de Títulos de Deuda (SET TD) se logró una participación del 70% del mercado de fondeo "overnight" y la empresa continúa siendo la número uno en los segmentos de reportos y pagarés bancarios.

**E**n el mercado de Bonos Gubernamentales se operaron más de \$ 95 billones de pesos, y los sistemas están listos para la nueva operación de "préstamo de valores" y "strips". El tener siempre tecnología de punta y la capacidad para enfrentar los cambios del mercado permitirá conservar a SIF GARBAN su posición de liderazgo en el mercado de corretaje.

**E**l proveer liquidez y acceso a los mercados internacionales a todos sus clientes ha sido una prioridad en SIF GARBAN. Esto ha sido posible por medio de sus mesas de operación de derivados: IRS, Swaps y Forwards ubicadas en la ciudad de Jersey, en los Estados Unidos de América, y de las operaciones de Bonos de Deuda Soberana (UMS), Treasuries, Cash Deposits y Bonos Corporativos en dólares que operan en estrecha colaboración con ICAP. La posición alcanzada en estos mercados convierte a SIF GARBAN en uno de los proveedores de liquidez más importantes.

**D**entro de las actividades realizadas en el 2004 también se tiene el cambio de la mesa de operación de mercado cambiario a Nueva Jersey, con objeto de aprovechar las sinergias con ICAP y mejorar la atención a la clientela.

## **Sistema de Información de Posturas SIPO**

**E**l sistema de información de posturas SIPO se está posicionando como la mejor herramienta para garantizar transparencia, eficiencia y rapidez entre las tesorerías corporativas. El número de clientes se incrementó en más de 60% y el volumen de operación creció en \$ 6 billones de pesos. Este producto también está presentando un gran potencial en Sudamérica, por lo que en este año se celebró una alianza estratégica para su lanzamiento y comercialización en el sur del Continente Americano.

## **Tecnología y Sistemas**

**C**omo en años anteriores, se ha continuado invirtiendo en nuevas tecnologías, para soportar el crecimiento de los negocios e incrementar los niveles de servicio a la clientela. Durante el 2004 se renovaron los equipos instalados en las oficinas de los clientes de las mesas de Bonos Gubernamentales y el Sistema Electrónico de Títulos de Deuda (SET TD). Asimismo, se hicieron importantes inversiones para el desarrollo de nuevas plataformas de negociación y se está renovando la infraestructura institucional para mantenernos como el mejor prestador de servicios de corretaje en México.

## **Expansión en América Latina**

**E**l proyecto de participación en los mercados latinoamericanos sigue en marcha, enfocando una parte de la estrategia a la búsqueda de nuevos mercados y oportunidades de desarrollo. Este año se compraron tres empresas en Sudamérica al grupo español CIMD, ubicadas en Argentina, Colombia y Perú. Estas sociedades están enfocadas a la operación de Bonos Soberanos y productos cambiarios y son un complemento excelente a las empresas que ya tiene SIF GARBAN en la región. Adicionalmente se dio inicio a las negociaciones para firmar un acuerdo con la Bolsa de Valores de Costa Rica, que permita incursionar en el mercado de Centroamérica.

**E**l 2005 será un año lleno de retos y oportunidades para SIF GARBAN. Nuestras inversiones, tanto en capital humano, sistemas y para la expansión de negocios en otros países, permitirán aprovechar las nuevas oportunidades que se presenten en los mercados, con el propósito de satisfacer las necesidades de la clientela y mantener el liderazgo en México y Sudamérica.



1. BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.
2. ICAP (GARBAN LATINAMERICAN HOLDINGS, B.V.)

**A**nteriormente conocida como Garban Intercapital plc, ICAP es accionista de SIF Garban. Esta compañía inglesa es líder en brokerage tanto electrónico como electrónico-telefónico a nivel mundial, especialmente en los mercados de divisas, dinero y derivados.

**I**CAP tiene 2,200 empleados y un volumen diario de transacción del orden de los \$300 mil millones de dólares. Es también considerado como uno de los proveedores de información de mercado más importante.

**E**ste grupo, con 26 años de experiencia acumulada, propia y de otras compañías líderes en corretaje con las que se ha fusionado y asociado, ha desarrollado plataformas que facilitan las transacciones por voz y vía electrónica con un alto reconocimiento mundial. Tiene oficinas en 24 países, abarcando los mercados de derivados OTC, valores, bonos gubernamentales, eurobonos, mercado de dinero, futuros y commodities.



Rodolfo Sánchez-Arriola Luna

Director General

Ramón Güémez Sarre

Director de Finanzas

Jorge Livingstone Vaught Ortiz

Director de Sistemas

Alfredo Prieto Harris

Director Bonos Gubernamentales

Pedro Ruiz Noriega

Director de Operaciones

Johanna M. Sousa Camargo

Subdirectora de Jurídico



S



# Misión

---

**VALUACIÓN OPERATIVA Y REFERENCIAS DE MERCADO S.A. DE C.V. (VALMER)** es una empresa fundada en el año 2000, dedicada a proporcionar diariamente precios actualizados para la valuación de instrumentos financieros, así como servicios integrales de cálculo, información, análisis y riesgos, relacionados con dichos precios. Su funcionamiento se encuentra regulado y supervisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

**C**ontribuir con información sobre la valuación de instrumentos financieros, de manera independiente, confiable y oportuna, que permita coadyuvar y generar una mayor transparencia en la valuación de activos financieros de las distintas instituciones financieras en México, manteniendo estrategias congruentes con ello, y que paralelamente fortalezcan la imagen y rentabilidad del negocio.



# Visión

---

**S**er la empresa líder en el ramo de proveeduría de precios, por medio de procesos eficientes de valuación, bajo los más altos estándares de transparencia, confiabilidad y oportunidad.

# Mensaje del Director General

**E**l balance de las actividades de VALMER durante 2004 es muy favorable, destacando sin lugar a dudas, el notable incremento en los ingresos en más de 130% con respecto a 2003, alcanzando un monto de \$18.5 millones de pesos en el año. Por su parte, las utilidades operativas fueron positivas por primera vez en la historia de la firma.

**L**a generación de nuevos productos y servicios, la conclusión de la integración de la cartera de clientes de una empresa competidora y la suma de nuevos clientes, permitió que VALMER se consolidara como el principal proveedor de precios en nuestro sistema financiero.

**E**n este punto, VALMER cuenta ya con una base de más de 119 clientes, representando un incremento del 20% con respecto a 2003.

**C**on la finalidad de adecuar los procesos de operación de VALMER al importante desarrollo del mercado financiero en México, donde observamos un notable incremento en la colocación de bonos corporativos, valores extranjeros y estructuras de bursatilización de créditos hipotecarios, se requirió poner especial énfasis en la adecuación de manuales operativos y de valuación.

**E**n este aspecto, vale la pena mencionar que dentro de los nuevos productos y servicios, se incorporaron a VALMER sistemas y procedimientos para atender la creciente demanda en la valuación de instrumentos derivados, desarrollándose diferentes procesos automatizados para la valuación de carteras con estos instrumentos.

**P**or lo que se refiere a los servicios de medición de riesgos de mercado, se implementaron diferentes matrices para la obtención de riesgo histórico, así como la valuación de "VAR" (*Value at Risk*) en carteras, a través de la plataforma de Algorithmics (*Risk Watch*).

**P**or otra parte, a solicitud de algunos clientes se trabajó en la implementación de los motores de cálculo a través de la página de VALMER en Internet, para el cálculo y mantenimiento diario de "Benchmarks" sobre bonos corporativos, aspecto relevante para nuestro mercado, ante el amplio desarrollo que este tipo de indicadores observa en mercados internacionales.

**L**a mejora en la atención a nuestros clientes, sin lugar a dudas el aspecto más importante de nuestra operación, nos motivó a implementar un servicio personalizado a través de la página de VALMER en Internet, el cual denominamos "Centro de Atención a Usuarios", por medio del cual se pueden recibir diferentes peticiones relacionadas con nuestros servicios, generando un mejor y mayor seguimiento a dichas solicitudes. De igual forma, se desarrolló el módulo de impugnaciones a través de un proceso automatizado de control y seguimiento.

**P**ara asegurar el mejor desempeño en estas actividades de orientación de nuestros servicios al cliente, trabajamos a lo largo del año para obtener la Certificación ISO 9001-2000, misma que recibimos en el mes de noviembre.

**E**n conclusión, podemos afirmar que hoy VALMER es un importante participante en el sistema financiero mexicano, lo cual nos motiva a seguir trabajando para mantener e incrementar altos estándares en calidad y confiabilidad de nuestros servicios.

**Gerardo Gamboa Ortiz**

## CONSEJEROS INSTITUCIONALES

### PROPIETARIOS

Jaime Díaz Tinoco  
Marcos Jacobsen  
Guillermo Prieto Treviño  
Natan Rosen  
Pedro Zorrilla Velasco

### SUPLENTES

José Manuel Allende Zubirí  
Marco Antonio Hernández J.  
Alejandro Reynoso del Valle  
Michael Spragge  
Michael Zerbs

### PRESIDENTE

Guillermo Prieto Treviño

### COMISARIO

Carlos García Cardoso

### SECRETARIO PROPIETARIO

Hugo A. Contreras Pliego

### SECRETARIO SUPLENTE

Clementina Ramírez de Arellano M.

## Comités

---

### COMITÉ DE VALUACIÓN

#### Miembros:

Salvador Alonso y Caloca  
Dan Rosen  
José Carlos Alberto Sánchez Cerón

### COMITÉ OPERATIVO \*

#### Miembros:

Gerardo Javier Gamboa Ortiz  
Jesús Rodríguez Rodríguez  
Miguel Ángel Sandoval Santamaría  
Miguel Ángel Torres Canseco

\* El Comité Operativo se integra por las personas que, en su momento, ocupen los cargos de Director General, Subdirector de Valuación de Mercado Nacional, Subdirector de Valuación de Mercados Internacionales y Productos Derivados, Subdirector de Desarrollo de Nuevos Productos y Gerente de Valuación de Mercados Internacionales y Productos Derivados.

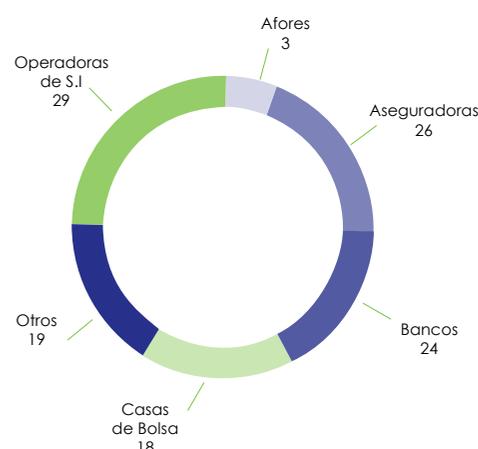
# Pincipales Actividades del 2004

En el año 2004, VALMER implementó diversos proyectos que tienen como objetivo la eficiencia operativa, administrativa, el desarrollo de nuevos productos y un fortalecimiento de la imagen de VALMER, atendiendo a los clientes mediante un servicio cada vez más personalizado. En este sentido, durante este año se establecieron diferentes líneas estratégicas a seguir, de las cuales destacan los aspectos que se mencionan a continuación.

## Consolidación de la Nueva Base de Clientes y Generación de Nuevos Productos y Servicios

La conclusión de los trabajos orientados a la integración de la cartera de una empresa competidora permitió la consolidación de la base de clientes de VALMER, para alcanzar 119 instituciones financieras, lo que representa un incremento del 20% con respecto al ejercicio anterior. Dentro de éstas se ubican 29 Operadoras de Sociedades de Inversión, con más de 270 fondos.

### Cientes Valmer



En cuanto a la participación de mercado, VALMER se constituyó como el proveedor de precios líder, con el 74% de las Operadoras de Fondos de Inversión, el 63% de Casas de Bolsa y el 68% en Instituciones Bancarias.

La creciente demanda de nuevos productos, así como la aparición de nuevos instrumentos en el mercado, permitió expandir los servicios de VALMER hacia nuevos nichos de negocio, destacando los siguientes nuevos productos:

1. Valuación de instrumentos derivados: VALMER valúa diariamente carteras y operaciones de instrumentos OTC (*Over the Counter*), tales como: *Swaps*, *Opciones*, *Forwards*, *Credit Link Notes*, etc.
2. *Benchmarks* a la medida: Con este producto, VALMER calcula y publica índices contruidos especialmente de acuerdo a las necesidades y especificaciones de los clientes.
3. Nuevo Motor de Cálculo para índices y *benchmarks* a la medida.
4. Vector Especial (fecha valor): Vector de Precios diario con valuaciones a fecha valor 48, 72 y 96 horas, respectivamente.
5. Vector de índices internacionales: Vector de precios con el cierre diario de los índices de las Bolsas de Valores miembros de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO por sus siglas en inglés) y de la Comunidad Europea. En dicho vector se incluyen los componentes de cada índice y su peso relativo

6. Matrices de riesgos: Matrices de valuación, escenarios de estrés, para el cálculo diario del VAR histórico (Cubo de escenarios).
7. Base de características de instrumentos de deuda: Base de Datos que contiene todas las características de los instrumentos de deuda vigentes, calificaciones de emisores, montos de emisión, tasas de interés, etc.
8. Vector Aforado: Vector de precios diario para operaciones de reportos colateralizados que contiene el aforo aplicable para cada instrumento.
9. Calculadora de Notas Estructuradas.
10. Bolefín diario de tasas y precios de referencia (TREV).

**C**on la finalidad de mejorar la atención a clientes, se dio especial énfasis a desarrollar procesos automatizados que permitieran el seguimiento de los diversos requerimientos, implementándose en el mes de octubre el "Centro de Atención a Usuarios VALMER" (CAU-VALMER). Este servicio se desarrolló en la página de VALMER en Internet, por medio del cual se reciben las peticiones relacionadas a la valuación de nuevos instrumentos, consultas a bases de datos, cotización de servicios, etc. Desde su implementación, se canalizaron alrededor de 120 distintas peticiones que fueron atendidas por las áreas respectivas de manera satisfactoria.

**D**e igual forma, se instrumentaron nuevas consultas en la página de VALMER en Internet, que permitieron a los clientes recibir de manera más oportuna y accesible distintos indicadores de valuación, tales como las TREV (tasas de referencia VALMER), control de impugnaciones, bases de datos corporativas, etc.

## **Actualización de las Metodologías de Valuación - Comité de Valuación**

**C**oncerniente a las metodologías de valuación, se trabajó en diferentes aspectos que involucraron en una primera instancia, el someter a consideración del Comité de Valuación de VALMER, diferentes modelos para la valuación de nuevos instrumentos, su adecuación a las condiciones de mercado y, en su caso, modificación de las metodologías vigentes.

**A**simismo, se integraron nuevos miembros al Comité y se autorizó por parte del Consejo de Administración de VALMER la formación de un Comité Operativo, cuya principal misión es llevar ante el Comité de Valuación las diferentes propuestas metodológicas de nuevos instrumentos, así como dar seguimiento diario a la aplicación de las metodologías aprobadas. Los cambios metodológicos más relevantes realizados a partir de las sesiones del Comité de Valuación durante el 2004 fueron:

- Se aprobó el cambio de metodología de valuación de bonos corporativos con impuesto.
- Se aprobó la nueva clasificación de Bancos.
- Aprobación de las metodologías de instrumentos derivados (primera generación).
- Aprobación de la metodología de bonos referidos a hipotecas (MBS).
- Presentación de certificados de depósito con rendimiento ligado a derivados.
- Ratificar la propuesta de trabajo para cada miembro del Comité para la redocumentación de las metodologías.
- Aprobación del Manual Maestro de Curvas.
- Aprobación de las reglas de operación del Comité Operativo.

## **Certificación de Calidad**

**O**tro aspecto destacado durante 2004 fue la implementación del Sistema de Gestión de la Calidad, que comprende el proceso de valuación de activos financieros mediante actividades para la determinación de precios teóricos de los instrumentos que integran el vector de precios de VALMER.

**P**ara ello, fue necesaria la implementación de un amplio programa de capacitación entre el personal, la elaboración de Manuales de Procedimientos y la generación de controles y procesos de validación automatizados, acordes con las Normas de Calidad establecidas.

**D**e tal suerte que en noviembre del 2004, VALMER obtuvo la Certificación ISO 9001:2000 ANSI/ASQ, otorgado por Buro Veritas BVQI que certifica nuestro Sistema de Control y Organización, mismo que fue auditado y reconocido en concordancia.



## Operación

**L**a integración de los procesos de la empresa competidora con la que se lograron los acuerdos para la compra de su cartera fue concluida en el primer trimestre de 2004 de manera satisfactoria, incorporando los diferentes servicios y vectores a los generados por VALMER, de tal forma que los clientes de la primera empresa transitaron sin contratiempos a los procesos vigentes en VALMER.

**E**n cuando a los niveles de mercado, en general durante este año se presentó una gran volatilidad, destacando el periodo de alzas en las tasas de interés en el periodo abril - junio. Pese a este comportamiento, las valuaciones se apegaron de manera transparente a los niveles observados en el mercado, sin que se tuvieran objeciones importantes de los clientes en los niveles determinados por VALMER.

**U**n aspecto que permitirá mejorar de manera sustancial los niveles observados de mercado, es el acuerdo alcanzado con los *brokers* electrónicos (Enlaces, Eurobrokers, Remate y SIF GARBAN), por medio del cual se cuenta con mayor información de las operaciones generadas a través de dichos *brokers*.

**A** partir del mes de febrero se incorporó a la página de VALMER en Internet, el boletín de tasas previas o tasas de referencia para valuación (TREV), el cual ha servido para que los clientes puedan monitorear de manera oportuna (14:30 hrs.), las tasas y niveles de precios de los principales instrumentos financieros sujetos a valuación.

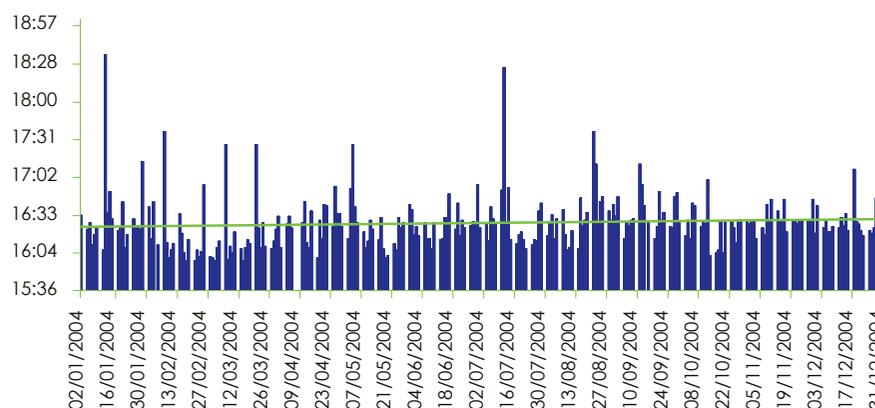
**P**or otra parte, y para dar respuesta a diferentes necesidades de valuación, se incorporaron a los vectores generados más de 30 nuevas curvas de referencia, que sumadas a las existentes superan las 70 curvas de valuación.

**A**simismo, en el último bimestre del año se liberó una consulta y los vectores respectivos, para dar seguimiento al comportamiento de valores internacionales e índices de precios, los cuales ya se encuentran autorizados para ser operados por las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES).

**P**or otra parte, se inició el desarrollo de un nuevo servicio mediante la página de VALMER en Internet, llamado "Módulo Universal de Consulta", que permitirá tener acceso a gráficos de precios y tasas históricas, características de emisoras y calculadoras ligadas a base de datos de valuación. Dicho módulo estará concluido en el primer trimestre de 2005 y podrá ser accesado por Internet, o por medio de los sistemas de operación de SIF GARBAN.

**R**especto a los tiempos de entrega del Vector Definitivo, el promedio se situó a las 16:28 hrs., ligeramente por debajo del horario objetivo de entrega que es a las 16:30 hrs. Sin embargo, durante 11 días (4.5%) la entrega se hizo después de las 17:00 hrs., y el 18% de los días estuvo por arriba de las 16:30 hrs. En este rubro existe una oportunidad de mejora para el próximo ejercicio, el cual deberá corregirse de manera sustancial.

### Horarios de Vector Definitivo



### Sistemas

**L**os aspectos más importantes en el rubro de sistemas se concentraron en los siguientes aspectos:

- a.** Integrar los sistemas y procesos de la empresa a la cual VALMER adquirió su cartera de clientes. Esta actividad dio inicio en septiembre de 2003, concluyéndose en el primer trimestre de 2004 de manera satisfactoria.
- b.** Reingeniería de los procesos de Valuación con *Risk Watch*. Se automatizaron procesos de carga de información y modelación de instrumentos. Se inició el diagnóstico para migrar a la nueva versión *Risk 4.0*. Dicha migración se concluirá en el segundo semestre de 2005.
- c.** Implementación de la nueva arquitectura de *hardware*. Se descentralizaron los procesos de operación a través de la implementación de una nueva arquitectura de equipo de cómputo, creándose una red de servidores, que sustituyó a la existente de un procesador central. De esta forma se mejoraron los tiempos de procesos y aumentó la seguridad informática.
- d.** Automatización de procesos de valuación de instrumentos derivados. Se diseñaron accesos a través de la página de VALMER en Internet para la carga y envío por parte de los clientes, de la información de carteras de instrumentos derivados, para que de manera oportuna se generen las valuaciones respectivas y se establezcan medidas de control y seguimiento a dichas valuaciones.

- e. Motores de cálculo para *benchmarks* y notas estructuradas. Se implementaron en la página de Internet los motores de cálculo para el seguimiento y creación de *benchmarks* y notas estructuradas.
- f. Adecuaciones a la página de VALMER en Internet. Se desarrollaron diversas consultas y procesos de acceso a bases de datos.
- g. Implementación del Centro de Atención a Usuarios. Se concluyó en octubre y se vinculó con las áreas responsables para su seguimiento y atención oportuna.
- h. Control y registro de Impugnaciones. Se automatizó el proceso de impugnaciones a los vectores, estableciendo controles de folio, hora y seguimiento.
- i. Implementación de nuevos medios de acceso a vectores. Se desarrollaron los procesos para ampliar o facilitar los medios de acceso a los vectores, entre los cuales destacan: *Reuters*, *Bloomberg*, página de VALMER en Internet, FTP y SETRIB, entre otros.

## Valuación de Derivados

Con la finalidad de atender de manera confiable y oportuna a las crecientes necesidades de valuación de instrumentos derivados, se trabajó en la implementación de un área especializada en mercados derivados, la cual orientó su labor a revisar y actualizar metodologías (las cuales fueron puestas a consideración del Comité de Valuación), a desarrollar, en coordinación con el área de sistemas, los procesos automatizados de valuación y su modelación en *Risk Watch*, así como a diseñar los procedimientos de operación y control.

Al cierre de 2004 se contaba con un vector de derivados de más de mil registros. Asimismo, se realiza la valuación de diferentes carteras de Bancos con cerca de 500 derivados OTC.

## Riesgos

En este rubro se trabajó primordialmente en dos sentidos. En primera instancia, generar las diferentes matrices de variaciones históricas, que cumplieran en tiempo y forma los requerimientos de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), para la medición y cálculo del VAR histórico. De esta forma se liberaron, adicionalmente a la matriz de variaciones existente, las de reportos, acciones, valores internacionales y derivados.

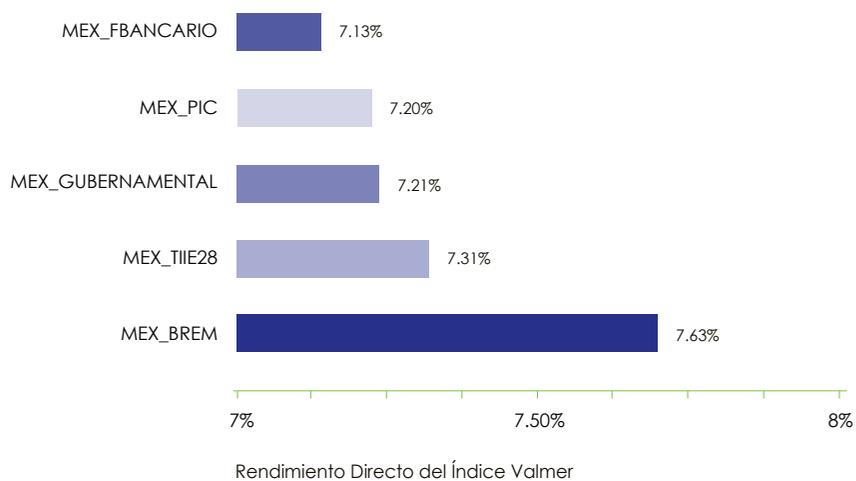
A solicitud de diferentes instituciones, se realizó la valuación de portafolios calculando los principales indicadores de riesgo, tales como VAR, volatilidad, convexidad, duración, etc. Se está considerando ampliar este servicio a través de un nuevo desarrollo tecnológico que permita ofrecer servicios de *outsourcing* de Riesgos.

Asimismo, se desarrolló un módulo de "factores de riesgo", el cual es utilizado por diferentes áreas de riesgo de Bancos y Casas de Bolsa.

## Índices y Benchmarks

Al cierre de 2004, VALMER cuenta con cerca de 50 diferentes benchmarks, de los cuales 36 son de deuda gubernamental, 4 corporativos, 3 bancarios y 4 índices del mercado de dinero. Cabe mencionar que se liberó una nueva sección para la construcción de índices personalizados, en la cual los usuarios pueden construir índices de acuerdo a criterios de selección y construcción muy específicos, según sus necesidades. Adicionalmente a estos productos, VALMER elabora diariamente los índices personalizados de dos importantes instituciones financieras.

### Índices con Mejores Rendimientos en 2004



**E**n congruencia a las actividades de operación diaria de VALMER, para el 2005 se ha diseñado una estrategia global orientada a aumentar la eficiencia operativa de la empresa, que permita la consolidación de los productos implementados durante 2004, así como continuar en la búsqueda de nuevos nichos de mercado y mejorar la relación diaria con los clientes. Por otro lado, se plantea el expandir el negocio mediante estrategias de largo plazo.

**V**ALMER tiene el compromiso de seguir innovando y ampliando la gama de servicios y herramientas para sus clientes, de forma consistente con los avances que muestra el mercado de valores y el sistema financiero. Con este propósito durante el próximo año trabajaremos, entre otros aspectos, en las siguientes prioridades:

- Generar vectores parciales orientados a valorar carteras intradía.
- Reducir sustancialmente los horarios de entrega de vectores definitivos.
- Posicionamiento en la valuación de instrumentos derivados, aprovechando la tecnología de Algorithmics.
- Fortalecer y posicionar los servicios de riesgo entre Fondos de Inversión y SIEFORES.
- Migración a la nueva plataforma de *Risk Watch* (Algo Suite 4.0)
- Generación de mayores insumos especializados para las áreas de administración de riesgos.
- Incorporación de modelos de valuación en línea a través de Internet.

**E**s conveniente destacar que los retos que plantea el mercado orientan a seguir reforzando las estructuras de operación de este proveedor de precios, de tal forma que continúe su mejora en eficiencia, transparencia y oportunidad en cada uno de los servicios que brinda a su clientela.



1. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
2. Algorithmics Inc.

**A**lgorithmics Inc. es una empresa canadiense fundada en 1989 por el Dr. Ron S. Dembo, en respuesta a los complejos temas alrededor de la administración del riesgo, proponiendo medir y administrar proactivamente el riesgo para determinar la exposición total de una institución financiera. Desde entonces el *software* de Algorithmics ha representado la “punta de lanza” en herramientas tecnológicas para la medición del riesgo, ayudando a más de 140 clientes globales en 26 países a medir sus riesgos y administrar su capital.

**A**ctualmente es el proveedor líder de *software*, con el equipo más experimentado en la industria, desarrollando y comercializando soluciones de administración del riesgo de la empresa orientadas a la mayor complejidad de los mercados financieros y las crecientes presiones regulatorias. Algorithmics creó su metodología *Mark-to-Future*, la cual fue ganadora en 2001 del premio “*Technology Development of the Year*” otorgado por la prestigiada revista *Risk*.

**A** catorce años de su creación, Algorithmics Inc. cuenta con más de 490 empleados, 400 de ellos dedicados al desarrollo de *software*, 15 oficinas alrededor del mundo, y 140 clientes con 150 instalaciones en 26 distintos países. Sus oficinas principales se encuentran en Toronto, además de las establecidas en Bridgetown, Filadelfia, Frankfurt, Johannesburgo, Londres, Madrid, México, Nueva York, París, Río de Janeiro, Singapur, Sydney, Tokio y Viena.

**A**lgorithmics cuenta con más de diez años de experiencia en el mercado mexicano de medición de riesgos financieros, colocándose como líder a través de su producto “*RiskWatch*”. Los profesionales de Algorithmics México están capacitados solidamente y orientados a generar resultados y a crear valor. Por esto, más de la mitad de ellos, además de su experiencia en el mercado local, cuenta con experiencia internacional en países como Brasil, Francia, Italia y Sudáfrica, entre otros.

# Cuerpo Directivo

---

Gerardo Javier Gamboa Ortiz

Director General

Alejandro Castro Gallardo

Subdirector Desarrollo Comercial

Johanna Sousa Camargo

Subdirectora de Jurídico

Miguel Ángel Torres Canseco

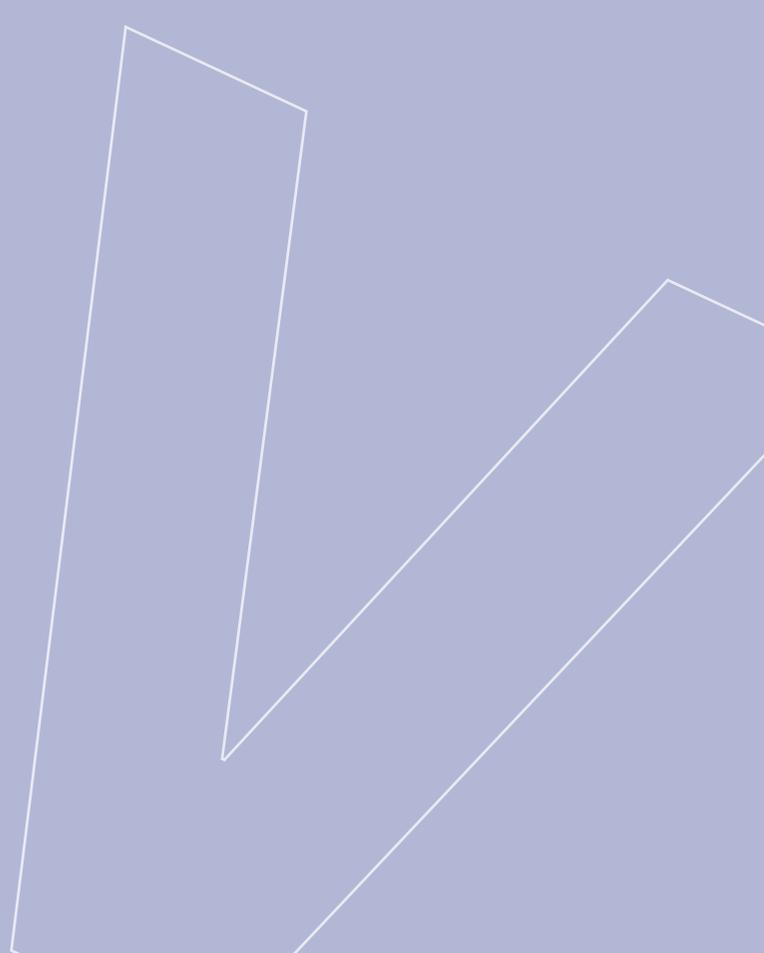
Subdirector Mercado Nacional

María Concepción Delgado Savorio

Gerente Derivados

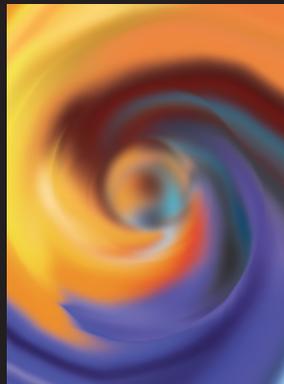
Salvador Saavedra González

Gerente Sistemas









Informe Anual 2004 GRUPO BMV