



Completando mercados

GRUPO BMV



► 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.



Bolsa Mexicana de Valores

5	Mensaje del Director General Adjunto	14	Principales Actividades del 2003
8	Consejo de Administración	20	Visión 2004
9	Comités	21	Accionistas y Miembros
10	El Mercado de Valores en Hechos	21	Cuerpo Directivo
		22	Cifras Relevantes



S.D. Indeval

39	Mensaje del Director General	45	Visión 2004
40	Consejo de Administración	46	Información Financiera
41	Comités	47	Accionistas
41	Cifras sobresalientes	47	Cuerpo Directivo
42	Principales Actividades del 2003	48	Cifras Relevantes



MexDer

57	Mensaje del Director General	64	Visión 2004
58	Consejo de Administración	65	Accionistas
59	Comités	66	Participantes en el MexDer
60	Principales Actividades del 2003	67	Formadores de Mercado
		67	Cuerpo Directivo

ofreciendo diversos

productos y servicios



ASIGNA

69	Mensaje del Presidente del Comité Técnico	72	Principales Actividades del 2003
70	Mensaje del Director General	80	Visión 2004
71	Comité Técnico	81	Fideicomitentes
71	Subcomités	81	Cuerpo Directivo



SIF Garban Intercapital

83	Mensaje del Director General	86	Visión 2004
84	Consejo de Administración	87	Accionistas
84	Comités	87	Cuerpo Directivo
85	Principales Actividades del 2003		



VALMER

89	Mensaje del Director General	94	Visión 2004
90	Consejo de Administración	95	Accionistas
90	Comités	96	Cuerpo Directivo
91	Principales Actividades del 2003		



■ Mensaje del Presidente del Consejo de Administración de las empresas del Grupo BMV

En el año 2003 se elaboró el mapa estratégico del Grupo BMV, con el propósito de modernizar las líneas de acción de la Bolsa Mexicana de Valores y sus empresas subsidiarias y filiales. Así, se precisaron la visión y los ejes de actuación, además de identificarse los proyectos a realizar para cada una de las empresas del Grupo y un análisis de sinergias entre las mismas, con los siguientes objetivos:

- Que las empresas que forman el Grupo BMV consoliden de manera integral su papel dentro del desarrollo del mercado de valores en México, apoyando a los emisores, intermediarios y ahorradores, en la consecución de sus objetivos.
- Completar mercados financieros por medio del perfeccionamiento e innovación de productos y servicios que satisfagan las necesidades de los participantes.
- Reforzar la imagen pública de la Bolsa en términos de fortaleza y confianza.
- Apalancar la posición de nuestro mercado tanto en Norte como Sudamérica.

La visión del mapa estratégico del Grupo BMV se fundamenta en 4 ejes de acción relativos a: **(a)** Desarrollo del mercado; **(b)** Fortalecimiento institucional; **(c)** Alianzas

estratégicas, y **(d)** Consolidación de la confianza.

En el ámbito del **desarrollo**, dado el papel del Grupo BMV como catalizador de las operaciones entre participantes, nuestras gestiones se han orientado hacia la creación de nuevos mercados y a atraer operaciones que hoy se llevan a cabo fuera del país. Para esto se establecieron como medidas particulares: **(i)** El planteamiento de una agenda regulatoria cuya prioridad sea completar mercados; **(ii)** Desarrollar esquemas de operación que propicien una mayor liquidez y profundidad, y **(iii)** La introducción de nuevos servicios y esquemas que faciliten las operaciones en las áreas de mayor oportunidad.

El eje fundamental del **fortalecimiento institucional** consiste básicamente en la identificación y aprovechamiento de sinergias entre las empresas del Grupo, en un contexto de desarrollo y promoción del factor humano de la organización. Las acciones concretas que se implementaron durante el 2003 son:

(i) El establecimiento de un nuevo modelo de sistemas que permita elevar la calidad y la productividad; **(ii)** Un concepto de marketing para el desarrollo de marca y la coordinación de los esfuerzos de venta; **(iii)** Una metodología para la identificación y aprovechamiento de

sinergias que deriven del desarrollo de nuevas áreas de negocio, y **(iv)** El replanteamiento integral del negocio de comercialización de información.

En el plano de las **alianzas estratégicas**, tercero de nuestros ejes de acción, hemos continuado en la búsqueda de alianzas o asociaciones con empresas o bolsas extranjeras a fin de: **(i)** Desarrollar nuevos negocios en México y en el extranjero (Norte y Sudamérica); **(ii)** Apuntalar el lanzamiento de nuevos productos, y **(iii)** Garantizar un nivel tecnológico de punta.

Por lo que corresponde a la **consolidación de la confianza**, el Grupo BMV ha procurado incrementar su presencia institucional en medios nacionales y extranjeros, propiciado mayor contacto con universidades y centros de investigación, así como participado de manera activa en foros nacionales y en federaciones internacionales. Todo lo anterior con el propósito de lograr beneficios para el Grupo y el conocimiento e interés en el mercado de valores en general.

En este contexto, con el apoyo fundamental de los Grupos Financieros, Bancos y Casas de Bolsa del país, que juegan papeles muy relevantes en las actividades financieras y bursátiles, el Grupo BMV presenta los resultados alcanzados en el ejercicio 2003. Sin duda, la estrategia ha estado dirigida

La estrategia ha estado dirigida a completar mercados con productos y servicios innovadores que satisfacen necesidades concretas de emisores, intermediarios e inversionistas, al tiempo de contribuir a la diferenciación y competitividad de nuestro sector.

a completar mercados con productos y servicios innovadores que satisfacen necesidades concretas de emisores, intermediarios e inversionistas, al tiempo de contribuir a la diferenciación y competitividad de nuestro sector.

Baste mencionar como ejemplos específicos del 2003 el lanzamiento del Mercado Global BMV en la Bolsa Mexicana de Valores, el avance significativo en los trabajos para dar inicio en el año 2004 a las negociaciones de los contratos de opción en MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, y su compensación y liquidación en Asigna, las nuevas mesas de operación y productos de SIF Garban, y los servicios adicionales de

Valmer en índices, precios y riesgos. De igual trascendencia dentro del Grupo BMV es la autorización recibida a finales de año para la constitución de la nueva entidad a denominarse Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V., misma que al iniciar sus actividades materializará un esfuerzo del Grupo de varios años y contribuirá a la mayor seguridad y modernidad de las operaciones del mercado de capitales mexicano.

El año 2003 estuvo lleno de actividad, de esfuerzo y de satisfacciones institucionales. El apoyo decidido de los Accionistas, de los señores Consejeros, de los miembros de los distintos Comités, de los Directivos y Personal de las empresas del Grupo BMV lo hizo

posible. Muchas gracias a todos por su compromiso y por la contribución que diariamente realizan al crecimiento de la Bolsa Mexicana de Valores y empresas subsidiarias y filiales.

Guillermo Prieto Treviño

► Cuerpo Directivo del Grupo BMV

Empresa

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
S.D. INDEVAL, S.A. de C.V.,
Institución para el Depósito de Valores
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
Jorge P. Alegría Formoso
Jaime Díaz Tinoco
Rodolfo Sánchez-Arriola Luna
Gerardo Gamboa Ortiz
Carlos Ramírez Cervera

Corporativo del grupo

Administración
Auditoría
Estrategia y Desarrollo
Jurídico
Recursos Humanos

Director

Marco Antonio Hernández Jiménez
Aída S. Andrade Ancira
Alejandro Reynoso del Valle
Hugo A. Contreras Pliego
Jorge Rovalo Merino



Bolsa Mexicana de Valores

■ Misión

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) provee la tecnología, los sistemas y las reglas de autorregulación bajo los 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

Mantener 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

El balance de las actividades de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y de la evolución de los mercados bursátiles correspondiente al año 2003 es muy favorable, al considerar los avances en tres rubros principales:

1. El desarrollo de un mercado completo.
2. El fortalecimiento de un ambiente electrónico de negociación eficiente, seguro y competitivo.
3. El desempeño del mercado en términos de rendimiento, volúmenes e importes negociados y su capacidad para atender las necesidades crecientes de ahorro y financiamiento, tanto en cantidad, como en variedad de instrumentos.

El primer trimestre del año estuvo caracterizado por condiciones de incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros, asociadas de forma relevante a un entorno externo difícil. Por un lado, los conflictos internacionales y los riesgos de terrorismo y, por el otro, los efectos desfavorables, heredados del año 2002, relacionados con el desempeño de la economía internacional, principalmente la de los Estados Unidos de América, y con los cuestionamientos sobre la confiabilidad de la información financiera y contable que surgieron en algunos mercados del exterior.

A partir del segundo trimestre, el contexto en que se desarrollaron

los mercados de capitales a nivel mundial fue mejorando sensiblemente, permitiendo al mercado mexicano capturar los beneficios de un entorno económico y financiero nacional que ha favorecido su desarrollo durante los últimos años. El financiamiento bursátil se ha vuelto atractivo y el ahorro ha venido experimentando cambios relevantes en su composición, en la medida en que los ahorradores e inversionistas necesitan de más alternativas para diversificar y maximizar sus rendimientos y que crece la importancia de la inversión institucional local que proviene de los sistemas de ahorro para el retiro y de las sociedades de inversión.

En este año el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la BMV presentó rendimientos de 43.55% en pesos y 31.75% en dólares, evolución que estuvo acompañada de una recuperación significativa en los niveles de operatividad del mercado accionario.


La mayor actividad en este segmento permitió que en 2003 se llevara a cabo: **(i)** la oferta pública inicial mixta de acciones de la empresa de vivienda SARE Holding, S. A. de C.V., primera operación de esta naturaleza desde el año 2000; **(ii)** la oferta pública global de CEMEX, y **(iii)** la segunda colocación de Títulos Referenciados a Acciones (TRAC's) efectuada por Nacional

Financiera, que amplió el monto en circulación de los Naftrac's, instrumento que replica el comportamiento del IPC de la BMV.

En 2003 el mercado de deuda continuó con una evolución muy positiva. Resaltan los avances en términos de una mayor variedad de emisores, así como la innovación en operaciones estructuradas y las capacidades de los tomadores para asimilarlas.

En el año incursionaron como emisores 13 nuevas empresas del sector privado; 6 gobiernos locales (Estados y Municipios) tienen colocados valores; las sociedades financieras de objeto limitado de los sectores automotriz, hipotecario y de consumo mantienen su presencia; y por primera vez acudieron al mercado entidades del sector público, como Petróleos Mexicanos, la Compañía Federal de Electricidad, la Sociedad Hipotecaria Federal (antes FOVI) y el Fondo de Fomento y Garantía para el Consumo de los Trabajadores, quienes fondean sus actividades y balancean sus programas anuales de financiamiento que antes realizaban en mercados del exterior.

Asimismo, la industria avanzó en el diseño de esquemas de emisión. Durante el año se realizaron múltiples bursatilizaciones, que van desde el aprovechamiento de flujos provenientes de cuotas de peaje (carreteras), créditos de consumo,



Una de las líneas estratégicas del desarrollo del mercado instrumentada en la Bolsa a partir del año 2003 ha sido la de “completar mercados” a nivel doméstico, a fin de aumentar las capacidades del mercado para atender las necesidades crecientes de inversionistas y emisores.

créditos puente de desarrolladores de vivienda y cuentas por cobrar, hasta impuestos estatales, cuotas de agua y participaciones federales a Estados y Municipios. Asimismo, se realizaron las dos primeras operaciones de bursatilización de créditos hipotecarios, que abren un nuevo mercado que tiene mucho potencial y que permitirá expandir la capacidad de otorgamiento de este tipo de créditos en el sistema financiero.

Una de las líneas estratégicas del desarrollo del mercado instrumentada en la Bolsa a partir del año 2003 ha sido la de “completar mercados” a nivel doméstico, a fin de aumentar las capacidades del mercado para atender las necesidades crecientes de inversionistas y emisores. La Institución ha impulsado la visión de fortalecer la base doméstica del mercado mediante una más amplia disponibilidad de instrumentos y mecanismos bursátiles, de manera consistente y aprovechando la

apertura de la economía mexicana y la alta exposición de los mercados financieros nacionales a la globalización.

Es así como en 2003 la BMV lanza la iniciativa “Mercado Global BMV” para ofrecer a los inversionistas nacionales, de menudeo e institucionales, la facilidad para comprar y vender en México, a través de intermediarios establecidos localmente, títulos accionarios emitidos por prestigias empresas que cotizan en mercados reconocidos del exterior.

Bajo este diseño, a finales de mayo se incorporaron al Mercado Global BMV 29 acciones de empresas norteamericanas que componen la muestra del índice Dow Jones Industrial Average, y el 25 y 26 de noviembre se incluyeron 48 acciones de empresas europeas que forman parte de la muestra del índice Euro Stoxx 50, que también publica Dow Jones. A partir de la inclusión de estos valores internacionales en la BMV se han

constituido nuevas sociedades de inversión, fomentándose con ello el desarrollo de la industria de fondos, y creando novedosos instrumentos y alternativas de diversificación a las que tiene acceso el pequeño y mediano inversionista local.

De igual manera, en noviembre de 2003 la Bolsa realizó el listado de 13 bonos emitidos por el Gobierno Federal de México en moneda extranjera y conocidos comúnmente como UMS (United Mexican States Bonds). Para lo anterior, la BMV diseñó una nueva plataforma operativa, denominada “BMV- Sentra Global Deuda”, en la cual podrán cotizarse más adelante bonos de gobiernos y empresas extranjeras.

Por lo que se refiere a las funciones de vigilancia, con estricto apego a sus obligaciones y facultades autorregulatorias, la Bolsa condujo puntualmente las labores de monitoreo del mercado y de seguimiento al cumplimiento de las obligaciones de revelación a que están sujetos los emisores de valores

Consejo de Administración

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 RESPECTIVOS

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 RESPECTIVOS

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

Presidente

Guillermo Prieto Treviño

Vicepresidente

Juan Guichard Michel

COMISARIO PROPIETARIO

Federico Valenzuela Ochoa

COMISARIO SUPLENTE

Carlos García Cardoso

SECRETARIO PROPIETARIO

Hugo Contreras Pliego

SECRETARIO SUPLENTE

Clementina Ramírez de Arellano M.

Comité Ejecutivo

Función: Elaborar 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 Inscripción de Valores

Función: Resolver sobre las solicitudes de inscripción de valores en el Listado de la Bolsa.

MIEMBROS:

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

Comité de Auditoría

Función: Coordinar 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 Normativo

Función: Desarrollar 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 Emisoras

Función: Representar a las empresas con acciones listadas en la Bolsa.

MIEMBROS:

Claudio del Valle Cabello
(Presidente)
Se integra por representantes de 38 emisoras y cuenta con tres Vicepresidencias: Fiscal; de Normatividad, y de Comunicación y Promoción.

Comité Disciplinario

Función: Conocer 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 de Compensación

Función: Establecer 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

El Mercado de Valores en hechos

1. Mercado Accionario

1.1 Principales indicadores

Durante el 2003, año en el que se percibió claramente el regreso de los inversionistas a los mercados accionarios internacionales, incluyendo el mexicano, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), principal indicador del comportamiento de los precios de las acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, registró un crecimiento de 43.5% en pesos y de 31.7% en dólares, al ubicarse en los 8,795.28 puntos.

Desde su nivel mínimo del año de 5,763.87 puntos, registrado el 12 de febrero, este índice tuvo un crecimiento de 52.6% y de 49.3%, en términos de pesos y dólares, respectivamente.

Medido en dólares, el IPC se ubicó al finalizar el año en 782.78 unidades, 15.62% por debajo del valor máximo de 927.73 unidades que presentó el 8 de febrero del año 1994

Al 31 de diciembre de 2003 el valor de capitalización del mercado accionario alcanzó un monto de \$1'376,927.0 millones de pesos, con un crecimiento del 27.58% con relación al cierre del año previo. Como proporción del Producto Interno Bruto (PIB) este valor representa el 21.59%, cifra que compara

favorablemente con el año anterior, cuando el nivel fue sólo del 16.43%.

Por su parte, el diferencial promedio entre los precios de las posturas de compra y venta de las series accionarias de la muestra del IPC registró al término del año un nivel de 61 centavos de pesos, que implica un incremento de 79.4% con respecto al cierre del ejercicio anterior. No obstante, durante 2003 este indicador presentó en septiembre su nivel mínimo de 13 centavos de pesos, y un promedio general de 25 centavos de pesos, ligeramente superior a los 24 centavos de pesos registrado en el año previo.

Los intermediarios que más destacaron por su activa

Desde su nivel mínimo del año de 5,763.87 puntos, registrado el 12 de febrero, este índice tuvo un crecimiento de 52.6% y de 49.3%, en términos de pesos y dólares, respectivamente.



Al 31 de diciembre de 2003 el valor de capitalización del mercado accionario alcanzó un monto de \$1,376,927 millones de pesos, con un crecimiento del 27.58% con relación al cierre del año previo.

participación en el mercado secundario fueron ACCIVAL, BANCOMER, BANORTE, GBM, MERRILL, SANTANDER y SCOTIA, representando en conjunto el 73% del importe total negociado en el mercado.

Con relación a la transmisión de posturas al mercado por parte de las Casas de Bolsa, el 56.02% se hizo a través del ruteo electrónico del computador del intermediario al computador central de la Bolsa (SETRIB), el 25.17% utilizando la terminal del sistema BMV-SENTRA Capitales, y el restante 18.81% por medio del denominado "Administrador de Órdenes".

Respecto de las cinco ofertas públicas de compra de acciones realizadas en este año, su volumen fue de 1,414 millones de títulos y \$291 millones de pesos.

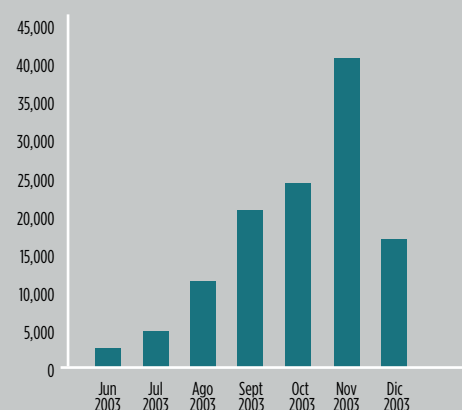
Por lo que corresponde al

Mercado Global BMV, plataforma que se explica con amplitud en la siguiente sección de este Informe, durante el 2003 se realizaron 8,529 operaciones por un monto de \$ 2,537 millones de pesos, correspondiente a 5.6 millones de acciones, lo que representa una operatividad diaria promedio de 40 mil acciones por un importe de \$ 18.3 millones de pesos. Al 31 de diciembre de 2003 la S.D. Indeval mantiene en depósito un total de 2'248,968 títulos de los listados en este mercado, con un valor de más de \$ 1,169 millones de pesos.

En este mercado y periodo participaron 13 Casas de Bolsa en las operaciones realizadas en este mercado, destacando BANCOMER y SANTANDER, que en conjunto negocian el 87% del importe total del mercado.

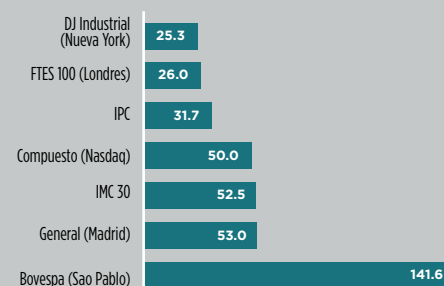
Mercado Global BMV

Volumen promedio diario de operatividad



Rendimiento en Mercados Internacionales

% en dólares



Valor de Capitalización (Millones de pesos)

	2003	2002	Variación %
Valor de Capitalización	1,376,927	1,079,221	27.58
V. Capitalización / PIB	21.59%	16.43%	31.41

Operatividad del Mercado de Capitales

Promedios diarios	2003	2002	Variación unidades	Variación %
No. de operaciones	3,791	4,378	(587)	(13.41)
Volumen operado	74,973,725	84,203,422	(9,229,697)	(10.96)
Importe operado	1,091,294,249	1,091,752,595	(458,346)	(0.04)

1.2 Inscripción de Valores

En 2003 se llevó a cabo exitosamente la oferta pública inicial mixta de acciones de Sare Holding, S.A. de C.V., por \$ 452 millones de pesos (24.8% del capital), siendo la primera operación de esta naturaleza desde el año 2000. La distribución se hizo a través de un sindicato de 17 Casas de Bolsa a un total de 568 inversionistas. También en este año se realizó la oferta pública global de Cemex, por un monto total de \$ 7,634 millones de pesos, de los cuales \$ 1,562 millones de pesos se colocaron en México entre 2,145 inversionistas.

Hacia finales del año se llevó a cabo la segunda colocación de TRAC's (Títulos Referenciados a Acciones) efectuada por Nacional Financiera, S.N.C., por un monto cercano a los \$2,470 millones de pesos.

2. Mercado de Títulos de Deuda

2.1 Colocaciones de mediano y largo plazo

En materia de emisiones de valores de deuda es de resaltar que el financiamiento bursátil se consolidó como una opción real y eficaz en nuestro país.

Durante el año se colocaron 99 emisiones de deuda a mediano y largo plazo por \$83,948 millones de pesos, representando un 71.9 % de incremento sobre 2002.

El instrumento más favorecido por las emisoras es el certificado bursátil, debido a sus características de adaptabilidad y flexibilidad. Las emisiones de éste representan el 45.2% del total emitido.

De las ofertas realizadas en 2003 destacan:

- Coca-Cola Femsa fue la emisora más

activa en la emisión de certificados bursátiles de mediano y largo plazo, al realizar 6 colocaciones por un monto total de \$ 10,000 millones de pesos.

- Volkswagen de México participa por primera vez en el mercado de deuda al emitir certificados bursátiles por un monto de \$ 1,400 millones de pesos, que forman parte de un programa por \$ 5,500 millones de pesos.

- Se realizó el primer listado por referencia y colocación de certificados bursátiles emitidos por Kimberly-Clark de México por \$ 2,000 millones de pesos.

- El Centro Histórico de la Ciudad de México, S.A. de C.V. realizó la emisión de obligaciones susceptibles de conversión a capital por un monto de \$ 420 millones de pesos a un plazo de cinco años, teniendo como característica especial que es a cupón cero (sin pago de intereses).

- Se llevó a cabo la primera bursatilización de cartera hipotecaria (10,654 hipotecas) mediante la emisión de certificados bursátiles de Sólida Administradora de Portafolios, S.A. de C.V., a través de NAFINSA, por un monto de \$ 340 millones de pesos.

- Hipotecaria Su Casita y GMAC Hipotecaria realizaron en forma conjunta una emisión de certificados bursátiles, bursatizando su cartera hipotecaria a través de Banco J.P. Morgan, S.A. como fiduciario emisor, por un monto de \$ 596 millones de pesos de un programa por 520 millones de Unidades de Inversión.

- Durante 2003, los Estados y Municipios obtuvieron recursos por \$8,766 millones de pesos, utilizando diversas fuentes de pago como se menciona más adelante. Con ello, suman ya 8 Estados y 6 Municipios los que han realizado colocaciones de deuda por un total de \$14,182 millones.

El sector paraestatal inició su incursión

en la emisión de deuda en forma relevante:

Entidad	Monto	Monto
	Autorizado	Emitido
Fonacot	1,000	500
CFE	8,000	6,000
PEMEX	20,000	6,500
SHF*	9,500	9,500
Total	38,500	22,500

*Autorización genérica
Millones de pesos

La Sociedad Hipotecaria Federal es la primera emisora que realiza en el mercado de deuda emisiones con cupones segregables, lo que da una gran flexibilidad a la cartera de inversión que permite una mejor planeación de las necesidades del público inversionista.

2.2 Deuda de corto plazo

Los programas autorizados para emisiones de corto plazo se incrementaron en un 11% vs. 2002, al pasar de \$72,169 millones de pesos a \$80,102 millones de pesos en el 2003.

El monto de emisiones vigentes de deuda de corto plazo en 2003 es de \$71,622 millones de pesos, un incremento del 5.5% con respecto a 2002, integrado en 75.2% por papel comercial y el 24.8% restante por certificados bursátiles de corto plazo.

Los principales emisores de papel comercial son: América Móvil, Telecom, Telmex, y en certificado bursátil de corto plazo son: Cemex, Ford Credit de México y GMAC Mexicana.

En este mercado la Comisión Federal de Electricidad (CFE) realizó el 25 de abril una emisión de certificado bursátil de corto plazo por \$2,200 millones de pesos.

Ofertas Públicas Accionarias

Empresa	Volumen	Importe (pesos)
Cemex	30,000,000	1,562,100,000.00
Sare Holding	75,722,109	452,060,990.73
Total	105,722,109	2,014,160,990.73
NAFTRAC	300,000,000	2,469,600,000.00

	2002		2003		Variación
	No.	Monto	No.	Monto	%
Líneas Autorizadas de Papel Comercial	45	58,699	21	56,393	
Líneas Autorizadas de Certificado Bursátil de Corto Plazo	16	13,470	31	23,709	
Total	61	72,169	52	80,102	11.0
Emisiones Vigentes de Papel Comercial	44	58,799	20	53,893	
Emisiones Vigentes de Certificado Bursátil de Corto Plazo	11	9,120	26	17,729	
Total	55	67,919	46	71,622	5.5

Entidad Certificado Bursátil	Monto Emitido	Fuente de Pago
Municipio de Garza García, N.L.	50	Partidas Federales
Estado de México	615	Impuesto sobre nómina
Municipio de Tlanepantla	96	Cuotas de agua
Estado Nuevo León	1,716	Impuesto sobre nómina
Estado de Veracruz	450	Impuesto sobre nómina
Estado de Hidalgo	1,200	Partidas Federales
Municipio de Aguascalientes	100	Partidas Federales
Gobierno del D.F.	2,500	Partidas Federales
Subtotal	6,727	
Certificados de Participación		
Estado de Guerrero	1,339	Partidas Federales
Estado de Veracruz*	700	Cuotas de peaje
Subtotal	2,039	
Total	8,766	

*Proyecto de tramo carretero: Cardel-Veracruz. Millones de pesos

Instrumento	2002		2003	
	No.	Monto	No.	Monto
Obligaciones	2	1,903	1	420
Certificados Bursátiles	13	17,187	16	43,322
CPO'S	3	2,309	1	1,500
TRAC'S	1	5,000	0	
Inscripción de Acciones	7		1	
Listado Previo	1		2	
Total	27		21	

Millones de pesos

\$868 millones de pesos, representando un incremento de 40.7% en comparación con el año anterior.

3. Ejercicio de Facultades para el Listado de Valores

El listado de valores en la Bolsa Mexicana de Valores puede ser autorizado por el Comité de Inscripción de Valores o por la Dirección General Adjunta, conforme a las facultades delegadas por el Consejo de Administración a cada una de esas instancias bajo ciertas condiciones. El ejercicio de esas facultades durante el 2003 se muestra a continuación.

3.1 Comité de Inscripción de Valores

Se presentaron 21 casos al Comité de Inscripción de Valores para su autorización, siendo su distribución la siguiente:

Por lo que corresponde al mercado de capitales las solicitudes atendidas fueron un listado de acciones (Sare Holding) y 2 incorporaciones al listado previo de emisoras (Home Mart México y Corfuerte). En forma adicional se presentaron con fines informativos la oferta pública

secundaria de acciones de Cemex, S.A de C.V., y 3 ofertas públicas de compra de acciones.

Respecto al mercado de deuda, se presentaron 18 solicitudes de emisiones de deuda de mediano y largo plazo, igual número de casos que los autorizados en 2002. Los certificados bursátiles estructurados son los que contribuyen con 94.4% del total autorizado, siendo emisiones cuyos recursos se destinaron a proyectos de vivienda, carreteros, y para Estados y Municipios.

3.2 Dirección General Adjunta

Conforme a sus facultades, la Dirección General Adjunta autorizó 22 solicitudes presentadas para la inscripción de sociedades de inversión, incluyendo 2 Siefores; 28 solicitudes de emisiones de deuda de mediano y largo plazo, y 52 de corto plazo.

4. Títulos Opcionales

Durante 2003 se efectuaron 14 emisiones de títulos opcionales referenciados al IPC de la BMV por

5. Sociedades de Inversión

Se listaron 18 nuevas sociedades de inversión con un capital social autorizado de \$153,500 millones de pesos (207.9% de incremento vs. 2002). Resalta el crecimiento de estos vehículos de inversión, ya que al cierre del 2003 administraban activos por \$361,504 millones de pesos, 12.69% superiores a los de diciembre de 2002.

6. Inversión Extranjera

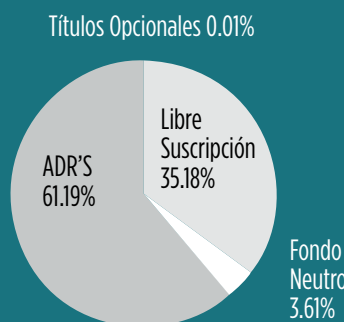
El monto de las inversiones de personas y entidades del exterior en títulos cotizados en el mercado accionario mexicano alcanzó un valor total de \$ 56,515 millones de dólares al 31 de diciembre de 2003, saldo que es superior en un 26.82% al registrado en la misma fecha del año previo. Es importante recordar que esta variación se deriva de los cambios en el valor de capitalización del mercado, los flujos reales de la inversión extranjera de portafolio y el tipo de cambio peso-dólar.

Instrumento	2002		2003	
	No.	Monto	No.	Monto
Pagarés de Mediano Plazo	1	200	0	-
PIC'S (Monto en UDIS)	1	7,000	0	-
Certificados Bursátiles	31	52,645	26	75,447
Bonos Bancarios*	1	2,500	1	
CPO'S	3	3,250	1	10,000
Total	37		28	

* En 2003 se autorizó notas del BID sobre su programa global Millones de pesos

Instrumento	2002		2003	
	No.	Monto	No.	Monto
Papel comercial	45	58,699	21	56,393
Certificado Bursátil de Largo Plazo	16	13,470	31	23,709
Total	61	72,169	52	80,102

Distribución de la inversión extranjera en el Mercado Accionario. Diciembre 2003



Notas:
Las acciones de doble suscripción incluyen Cuentas de Terceros del Citibank, Fondo México y Sociedades de Inversión. El Fondo Neutro no incluye CPO's que respaldan ADR's. La participación de ADR's incluye GDR's.

Principales Actividades del 2003

La internacionalización y el grado de apertura que se ha alcanzado en nuestro país, así como la infraestructura de operación de la Bolsa, permiten incorporar como factor estratégico del desarrollo del mercado de valores la opción de ofrecer y operar en México valores extranjeros de los principales mercados del mundo.

Desde el año 2001 la Bolsa Mexicana de Valores ha establecido las líneas estratégicas que dan marco y sentido a sus esfuerzos institucionales. Su aplicación consistente y ordenada persigue fortalecer y dar cumplimiento a la misión de la Bolsa, principalmente ofreciendo la infraestructura más moderna para las operaciones que requiere el mercado y ampliando los mecanismos y alternativas que demandan las empresas emisoras, los intermediarios bursátiles y los inversionistas.

Sin embargo, el contenido y alcance de la estrategia pueden cambiar. El dinamismo de los mercados, las modificaciones a la normatividad, las funciones y nuevas responsabilidades de esta Sociedad también hacen necesario la constante actualización y perfeccionamiento de la estrategia institucional, pero sin apartarse de su visión y objetivos centrales.

A manera de resumen pueden señalarse dentro de las principales líneas estratégicas institucionales las que aparecen en el siguiente cuadro, precisándose posteriormente las actividades que sobre cada una de ellas se realizaron en la Bolsa durante el 2003.

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

La internacionalización y el grado de apertura que se ha alcanzado en nuestro país, ahora también en el régimen de inversión de inversionistas institucionales, así como la infraestructura de operación de la Bolsa, permiten incorporar como factor estratégico del desarrollo del mercado de valores la opción de ofrecer y operar en México valores extranjeros de los principales mercados del mundo.

Así, buscando ofrecer una mayor diversidad de productos e instrumentos de inversión a los inversionistas nacionales, y siendo consistentes con su estrategia de

“completar mercados en México”, la Bolsa Mexicana de Valores lanzó durante el año 2003 la plataforma “Mercado Global BMV”, mecanismo operativo basado en el sistema internacional de cotizaciones que permite el listado y negociación de instrumentos extranjeros (acciones y bonos) en la propia Bolsa.

A partir del 29 de mayo se realizó dentro del Mercado Global BMV el listado de las acciones de 29 emisoras norteamericanas pertenecientes al Índice Industrial Dow Jones, mismas que cotizan actualmente en el New York Stock Exchange (NYSE) y en el National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ). De igual forma, el 25 de noviembre se listaron las acciones de 48 emisoras europeas que cotizan en los mercados norteamericanos bajo la figura de American Depositary Receipts (ADR's) y que forman parte de la muestra del Índice Internacional Dow Jones Euro STOXX 50. La realización de dichos listados constituyó la creación de los Segmentos EUA y Europa, respectivamente, dentro del Mercado Global BMV, y la negociación de estos títulos se ajustó a las reglas operativas del mercado accionario doméstico.

De igual forma, durante el mes de noviembre se llevó a cabo en el Mercado Global el listado de 13 bonos emitidos por el Gobierno Federal en el extranjero y cotizados en bolsas internacionales, conocidos como United Mexican States Bonds. Para lo anterior, la Bolsa diseñó una nueva plataforma operativa enfocada al mercado de deuda, y en la cual se espera cotizar bonos de gobiernos y empresas extranjeras durante el año 2004.

El Mercado Global BMV ofrece al mercado bursátil mexicano los siguientes beneficios:

- Incremento de la eficiencia del mercado de valores.
- Oferta de nuevos productos para el mercado accionario.
- Fomento de la base doméstica de inversionistas.
- Creación de nuevas alternativas de negocio para los intermediarios.
 - Sociedades de Inversión
 - Arbitrajes
 - Oferta de valores extranjeros a inversionistas calificados.
- Diversificación de portafolios.
- Tratamiento fiscal similar a emisoras domésticas.
- Centralización de custodia de valores en operaciones transfronterizas.

II. Innovación Tecnológica

El trabajo que de manera permanente se realiza en esta materia abarca la totalidad de las actividades institucionales, y es condición fundamental para que la Bolsa se mantenga a la vanguardia en tecnología, equipos y sistemas que soporten sus actividades.

En la parte operativa:

Se concluyó el diseño operativo de la versión 5.0 de la plataforma de operación BMV Sentra - Capitales, mismo que se presentó a los intermediarios bursátiles y a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, estimándose la liberación de la versión para el segundo semestre de 2004.

Una nueva versión del sistema de control operativo fue instalada en el mes de julio, la cual ha permitido optimizar la administración y monitoreo de las sesiones de remate del mercado de capitales.

En el sistema SIVA se mejoraron las consultas, creando algunas nuevas para atender las necesidades de los usuarios y eliminando 90 que no se utilizaban, generando con ello eficiencias en el equipo TANDEM de la Bolsa.

Los procesos operativos en el sistema SIVA se optimizaron para que las Casas de Bolsa registraran los precios de valuación de las nuevas series listadas por las sociedades de inversión, conforme a lo indicado por la normatividad vigente, y se hizo extensiva esta modalidad de registro al SETRIB (ruteo electrónico de operaciones).

En la parte de emisoras:

El año 2003 fue muy dinámico, caracterizado por los cambios normativos relacionados con las emisoras de valores y el impacto que tuvieron sobre los sistemas de la Bolsa, tanto en EMISNET, que utilizan las emisoras para enviar información al mercado, como en los sistemas internos de inscripción, operación, administración y control.

El lanzamiento del Mercado Global BMV también implicó la adecuación de sistemas como el SIVA y EMISNET, para poder listar y administrar a las emisoras que se han incorporado. Particularmente se generó una sección de EMISNET para la divulgación de información de las empresas extranjeras listadas y un módulo de difusión de eventos relevantes 24 hrs.

Se desarrolló el Sistema de Administración de Valores y Emisoras (SAVE) y se liberó la primera de 3 fases en agosto, lo cual contribuyó a la unificación de plataformas y automatización de procesos, así como mayor eficiencia en la publicación de información enviada por las emisoras y otros participantes del mercado. Igualmente, se liberó la versión 3.5 del Sistema de Captura de Información Financiera para emisoras (SIFIC), con cambios solicitados por el Comité de Emisoras de la Bolsa y el de Análisis de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.

En la parte de vigilancia:

Considerando la importancia del ejercicio de las facultades de vigilancia y autorregulación de la Bolsa, se mantienen en continuo desarrollo y actualización diversos sistemas enfocados a mejorar y automatizar procesos, como el de Vigilancia de Mercado (VIGIA), que permite llevar el seguimiento y detección de las emisoras, sobre posibles movimientos e infracciones a la regulación vigente.

Ha dado inicio el rediseño y pruebas del sistema para sociedades de inversión (SIBOLSA), a fin de cumplir con los parámetros que se establece en la normatividad aplicable, adecuando formatos del sistema de Vigilancia de Mercado (VIGIA) y verificando que se entregue dicha información conforme a lo establecido.

Aunado a lo anterior, se modificó el módulo de suspensiones del Sentra Control Operativo, con el fin de

eficientar los procesos de suspensión, minimizando al máximo el riesgo operativo e implementando nuevos métodos para hacer más dinámicas las suspensiones y consultas.

En la parte de estadística:

Se desarrolló una aplicación especial en el Sistema SIVA Capitales para llevar a cabo el ajuste de precios por dividendos en efectivo de las emisoras que forman la muestra del Índice de Rendimiento Total (IRT).

Respecto a la automatización de las publicaciones periódicas, se implementó un sistema para la elaboración, impresión y publicación de los boletines diarios de Capitales y Dinero.

El 85% de los sistemas y aplicaciones residentes en la base de datos CONTEN se migró al equipo TANDEM.

En los procedimientos de contingencia operativa y continuidad de negocio:

La Bolsa Mexicana de Valores trabajó en la implementación de un programa integral de contingencia en caso de presentarse una situación de desastre o de interrupción súbita de los sistemas operativos por causas ajenas a la propia Institución.

Este programa de contingencia se planteó a partir de dos ámbitos asociados a la operación del mercado: **(a)** el análisis y atención de los impactos para las diferentes áreas de la Bolsa, como consecuencia de alguna interrupción inesperada en los sistemas centrales o algún evento que impida el acceso al inmueble; y **(b)** la prueba y diseño de los procedimientos necesarios para procurar a los intermediarios bursátiles el reestablecimiento de las comunicaciones y de los sistemas operativos asociados al funcionamiento del mercado accionario desde el sitio de respaldo ubicado en el Estado de Hidalgo. A este proceso se le conoce comúnmente como "replicación".

Así, durante el año se realizaron las pruebas de replicación necesarias, con resultados satisfactorios, y se actualizó el plan de continuidad de negocio del mercado de capitales.



Lanzamiento "Mercado Global BMV"
Mayo 29, 2003.

III. Vigilancia, Autorregulación y Normatividad

Vigilancia

Una de las mayores responsabilidades de la Bolsa Mexicana de Valores frente al mercado bursátil es la vigilancia efectiva respecto del comportamiento ordenado de las cotizaciones de los valores, así como del cumplimiento de las obligaciones de las emisoras como empresas públicas, principalmente en términos de la diversa información que deben proporcionar, cuidando su oportunidad y suficiencia.

En el 2003, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores emitió las "Disposiciones de carácter general aplicables a emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores", conocida como Circular Única de Emisoras. Esto significó para la Bolsa, en materia de vigilancia, nuevas

responsabilidades y una verificación más exhaustiva y detallada del cumplimiento de las obligaciones previstas en dicha Circular, al tiempo de incrementarse el número de emisoras objeto de revisión y verificación referente a entrega de información financiera, administrativa y legal (157 nuevas emisoras: 65 de deuda y fideicomisos y 92 listadas en el Mercado Global). Dentro de este rubro se puede destacar que es la primera vez que se aplican medidas disciplinarias a fideicomisos y a emisoras con emisiones de títulos de deuda de mediano y largo plazo, que operan los brokers del mercado de deuda.

Otro acontecimiento del año que demandó el reforzamiento de las actividades de vigilancia fueron los listados mencionados anteriormente, de diversos valores internacionales en

los distintos segmentos del Mercado Global BMV, principalmente para efectuar el monitoreo continuo de la cotización y difusión de información de dichos valores en sus mercados domésticos.

Aun dentro de este escenario de mayores requerimientos, pero con el adecuado seguimiento, análisis y vigilancia por parte de la Bolsa, en el año que se informa se observó una mejora en cuanto a la calidad, oportunidad y suficiencia de la información de las emisoras en el mercado. Así, la Bolsa, en la aplicación de medidas correctivas o preventivas, realizó un total de 277 suspensiones, número 32% menor que en el 2002, lo que permite observar un avance significativo en el cumplimiento de las obligaciones por parte de las emisoras, así como una mayor tendencia hacia un mercado transparente y ágil.

Comparativo de Suspensiones a la Cotización de Series Accionarias en la BMV.

(Emisoras-series de ACCIONES, CPO'S sobre ACCIONES, OBLIGACIONES y DEUDA)

Resumen de Suspensiones	2002		2003	
	Total Emisora-Serie suspendidas	% Sobre el total	Total Emisora-Serie suspendidas	% Sobre el total
Rompimiento de parámetros	324	80.0%	227	81.9%
Incumplimiento (Información financiera)	24	5.9%	21	7.6%
Emisoras de DEUDA. Incumplimiento de información. AVISO	-	-	25 *	-
Problemas Técnicos y/o errores Casas de Bolsa	23	5.7%	11	4.0%
Escisiones, ofertas públicas y determinación de precio	14	3.5%	6	2.2%
Evento Relevante	9	2.2%	1	0.4%
Oficio de la CNBV	4	1.0%	3	1.1%
Evitar condiciones desordenadas	4	1.0%	2	0.7%
A solicitud de la Emisora	2	0.5%	4	1.4%
Incumplimiento (Requisitos de mantenimiento)	1	0.2%	2	0.7%
Total	405	100%	277	100%

* Las emisoras de deuda no se incluyen dentro del total de suspensiones, por tratarse únicamente de avisos que la Bolsa da a conocer al mercado y a brokers para que 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.



Dentro de un escenario de mayores requerimientos, pero con el adecuado seguimiento, análisis y vigilancia por parte de la Bolsa, en el año que se informa se observó una mejora en cuanto a la calidad, oportunidad y suficiencia de la información de las emisoras en el mercado.

Es importante precisar que la mayor cantidad de esas suspensiones se debió al rompimiento de parámetros en los precios de cotización, principalmente en empresas de baja y mínima bursatilidad, y al incumplimiento en la entrega de información financiera, especialmente de emisoras de títulos de deuda.

Por lo que respecta a la vigilancia del contenido de los estados financieros anuales de las emisoras, en 65 de los 215 dictámenes analizados la Bolsa detectó notas o aclaraciones (48) y párrafos de excepción o salvedades (17). En estos casos, todas las emisoras a quienes se les requirió la transcripción íntegra o parcial de sus dictámenes a través de EMISNET, incluyendo aclaraciones a notas o párrafos de énfasis, cumplieron con esta indicación.

En comparación con el 2002, en este año se observa un incremento substancial en el número de emisoras con salvedades, abstenciones de opinión o párrafos de énfasis en sus dictámenes: de 18 a 65 casos. Por su parte, bajo los criterios de la Circular Única, las 65 emisoras cuyos dictámenes incorporaron anotaciones de sus auditores hicieron la revelación correspondiente a través de Eventos Relevantes al mercado.

En cuanto al cumplimiento de la obligación de revelar el grado de adhesión al Código de Mejores Prácticas Corporativas, 8 emisoras de capitales y 3 emisoras de deuda fueron suspendidas por no haber entregado su información a la Bolsa, ni justificación válida para ello. Siendo el segundo año consecutivo que se reciben los reportes de las emisoras sobre este tema, se observó que un gran número de ellas presentaron un mayor grado de adhesión, acrecentando la transparencia del manejo corporativo y diseminación de información, lo que redundó en una mayor confianza y seguridad de los participantes.

En materia de requisitos de mantenimiento del listado, la Circular Única prevé dos revisiones semestrales y una anual; los resultados de las tres evaluaciones de 2003 están disponibles en la página de la Bolsa. Por lo que se refiere a la evaluación anual, la Bolsa identificó un total de 100 emisoras (142 emisoras-serie) con incumplimientos en alguno de los seis requisitos, de las cuales 63 se encuentran activas y 37 suspendidas. A solicitud de la Institución, todas estas emisoras presentaron en los plazos requeridos sus planes correctivos, los cuales se encuentran a disposición del público inversionista en la página de la BMV.

Adicionalmente a la vigilancia que se efectúa al cumplimiento de las obligaciones de las emisoras, se concluyó con resultados satisfactorios el programa anual de visitas de inspección que realiza la Bolsa a intermediarios, lo que permite optimizar los niveles de servicio institucionales, así como la seguridad técnica y operativa del sistema BMV-Sentra Capitales.

Autorregulación y Normatividad

Por lo que se refiere a las actividades normativas de la Bolsa del 2003 y siguiendo el procedimiento previsto en la Ley del Mercado de Valores, se reformó en cuatro ocasiones el Reglamento Interior, con la finalidad de desarrollar y mantener actualizadas las normas que en él se contienen, para tratar los siguientes temas:

- i)** La incorporación de nuevas categorías de inversionistas que podrán adquirir valores inscritos en el Mercado Global BMV (Sistema Internacional de Cotizaciones;
- ii)** La adecuación con motivo de la reforma a la Ley del Mercado de Valores de junio de 2001, la emisión en marzo de 2003 de la Circular Única antes mencionada, y ciertos aspectos operativos necesarios a la luz de la evolución de los mercados. Cabe señalar que esta reforma fue sustancial y con la misma se

adecuaron las normas aplicables a los Miembros y sus Operadores, a las emisoras y a otros participantes del mercado de valores, se introdujeron nuevas figuras de intermediación por lo que hace a los Miembros Acotados y se modificaron los esquemas de cumplimiento de las operaciones para que fueran acordes con la constitución de la Contraparte Central;

iii) El establecimiento de los aspectos regulatorios para la instrumentación del Sistema Internacional de Cotizaciones ahora denominado “Mercado Global BMV”, en su apartado de “Deuda”; y

iv) Los términos y condiciones para que las Casas de Bolsa puedan celebrar operaciones con Bonos UMS y valores extranjeros de deuda inscritos en el sistema internacional de cotizaciones, a través de la plataforma operativa denominada “Mercado Global BMV”.

Por otra parte y considerando que la actividad normativa implica un ejercicio conjunto con las autoridades financieras, en el 2003 la Bolsa sostuvo comunicación constante y diversas reuniones con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a fin de revisar y analizar los proyectos de “Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores”, las “Disposiciones de carácter general aplicables al Sistema Internacional de Cotizaciones” y las “Disposiciones de carácter general aplicables a las Casas de Bolsa”.

De manera complementaria se actualizó el Manual de Políticas Operativas del Mercado de Capitales, ajustando su contenido a las reformas realizadas al Reglamento Interior de la Bolsa. Su difusión a intermediarios bursátiles está programada para el primer trimestre del 2004.

IV. Desarrollo de Mercados y Productos de Información

Incorporación a la Bolsa de nuevos Miembros no Accionistas

A partir de las reformas a la Ley del Mercado de Valores de junio de 2001, las Casas de Bolsa pueden tener acceso a los sistemas de negociación y listado de Bolsa, sin adquirir una acción representativa del capital social de esta Institución, considerándose como Miembros no accionistas.

Bajo este antecedente, Casa de Bolsa Credit Suisse First Boston y Banc of America Casa de Bolsa iniciaron operaciones en el 2003 como Miembros no accionistas acotados, ya que están enfocados exclusivamente a realizar colocaciones de deuda. Asimismo, UBS Casa de Bolsa inició operaciones el día 23 de octubre como Miembro no accionista integral, recibiendo la instalación y capacitación sobre el sistema BMV-SENTRA Capitales. En este caso su categoría de “integral” significa que puede realizar colocaciones y operaciones en los mercados de deuda y de capitales.

Difusión de información

Dando cumplimiento a la normatividad vigente, la Bolsa generó publicaciones diarias, mensuales, trimestrales y anuales, las cuales presentan básicamente los resultados de la operación del mercado, así como la información que los intermediarios bursátiles envían a la Institución.

Asimismo, en atención a lo señalado por la Circular 12-22 Bis 12 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, referente a revelación de información de sociedades de inversión, se llevó a cabo la modificación a los formatos de envío de datos referente al manejo administrativo y operativo de las carteras de los fondos, con la finalidad de adecuar los reportes a los cambios establecidos en dicha Circular.

Con relación al mantenimiento y desarrollo de indicadores del mercado, se hizo la revisión de los procedimientos de cálculo de los múltiplos del mercado accionario, valor de capitalización del mismo

mercado, así como las reglas de mantenimiento del Índice de Precios y Cotizaciones.

En este importante tema de los índices bursátiles del mercado mexicano, se desarrolló una primera versión de dos nuevos indicadores:

- Índice NAFTASX120, que incluye emisoras cotizadas en Canadá, Estados Unidos y México.
- Índice de Precios y Operatividad, el cual tiene como una de sus características el incluir a las emisoras extranjeras cuyas acciones están inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores para su negociación tradicional.

Venta de información

Acorde con el entorno internacional y después de un largo proceso de contracción y fusiones en la industria de venta de información bursátil y financiera, se reporta un leve pero significativo incremento del 1% en el número de terminales con información de esta Bolsa a nivel mundial, alcanzando un total de 9,100 terminales.

Uno de los grandes retos del 2003 fue realizar un estudio al modelo de negocio seguido por otras bolsas, entre las que destacaron Alemania, España e Inglaterra. Derivado de este esfuerzo, la Bolsa decidió sumarse a la cadena de valor en la comercialización de información al menudeo, por lo que se analizaron posibles alianzas estratégicas con otras Bolsas o vendedores de información para poder participar en este segmento de mercado, que permita ofrecer un producto competitivo y que cubra las expectativas y necesidades del mercado nacional, y se seguirá trabajando para seleccionar a la mejor alternativa.

El año 2003 estuvo caracterizado por constantes desarrollos para la inclusión de nuevos formatos de información a través del sistema de transmisión SIVA TCP. En este ejercicio se liberaron 9 nuevos formatos: 6 de ellos para fomentar la promoción y difusión de la información del nuevo “Mercado Global BMV”, y los otros 3 incorporando información para análisis de referencia, como es el caso de los benchmarks de deuda.

Con estas acciones, estamos incorporando más y mejor información a los proveedores de información internacionales, lo que se traduce en una mejor promoción del mercado mexicano y que eventualmente puede atraer mayor liquidez.

En cuanto a la plataforma tecnológica, se realizó un sondeo con diferentes proveedores de tecnología expertos en disseminación de información, sentando las bases para plantear el desarrollo de un proyecto que nos permita reducir costos de infraestructura, la posibilidad de renovar la tecnología actual y tener una mejora en nuestros procesos, facilitándole a nuestros clientes la recepción y envío de información en un protocolo de mensajería estandarizado.

Planeación y administración de proyectos

Se dio seguimiento al desarrollo de los proyectos autorizados para el 2003, liberándose los siguientes:

Objetivo	Proyectos
Automatización y eficiencia de procesos internos	<ul style="list-style-type: none"> • Rediseño del sistema de Administración de Valores • Boletín diario del Mercado de Dinero y Capitales • Reingeniería de Control Operativo • Proyecto Emisnet 24 horas. • Actualización del sistema de encriptamiento de eventos relevante (Seguridata)
Cumplimiento regulatorio	<ul style="list-style-type: none"> • Circular Única de emisoras • Circular 12-22 Bis 12
Creación de nuevas funcionalidades o productos que permitan el desarrollo del mercado de valores	<ul style="list-style-type: none"> • Adecuación del sistema de Negociación "Mercado Global BMV" para negociación de acciones extranjeras. • Sistema "BMV Sentra Global Deuda" para la negociación de bonos UMS. • Adecuaciones al sistema de información financiera y contable de emisoras (SIFIC)

V. Promoción Institucional

Como parte de las actividades de promoción, y con el propósito de facilitar el entendimiento y cumplimiento de las obligaciones para las emisoras, derivadas de la Circular Única, se preparó y ejecutó un plan de trabajo institucional, que incluyó un resumen de las principales obligaciones generadas por las nuevas disposiciones, formas de entrega y fechas límite y un programa de difusión a través de cartas y correo electrónico, así como de asesoría directa.

De igual manera, se implementó un programa de capacitación sobre la normatividad actualizada y los sistemas de Bolsa. Se impartieron cursos prácticos en las ciudades de Guadalajara, México y Monterrey, a los que asistieron cerca de 200 empresas emisoras y se capacitó a casi 400 usuarios, durante 3 semanas, dando 2 cursos por día.

En materia de promoción se elaboraron folletos promocionales (trípticos) para abordar el tema de "Cómo listarse en Bolsa":

- Emisión de Acciones
- Certificado Bursátil
- Certificado Bursátil de corto plazo
- Financiamiento a Estados y Municipios

- Bursatilizaciones.

También se elaboró un plan de promoción del logotipo "Cotiza en BMV" para las empresas con acciones listadas en la Bolsa, incluyendo el instructivo de uso. El símbolo "Cotiza en Bolsa Mexicana de Valores" identifica a las mejores empresas de México; aquellas que se distinguen por su transparencia y calidad.

Adicionalmente se organizaron foros de financiamiento bursátil en la ciudad de México y en algunas de las ciudades más importantes del país, como Aguascalientes, Chihuahua, Guadalajara, Monterrey y Veracruz. A estos foros se invitó a empresas emisoras potenciales, así como a funcionarios estatales y municipales, y se tuvo la participación activa de representantes de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, Comité de Emisoras de la Bolsa, Consejo Coordinador Empresarial y del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, entre otros.

En el acercamiento con la comunidad estudiantil, se organizaron eventos de difusión de la cultura y financiamiento bursátil en universidades de diferentes plazas de la República, como son la Universidad Panamericana y el

Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey, entre otros.

Adicionalmente hubo una activa presencia institucional en múltiples foros nacionales e internacionales de promoción de nuestro mercado de valores, y se organizaron variados eventos en el Piso de Remates de la Bolsa con motivo de ofertas públicas de valores, los listados en el Mercado Global BMV y la celebración de aniversarios de emisoras como empresas públicas, principalmente.

En el ámbito de los organismos internacionales, debe mencionarse que en septiembre de 2003 la Bolsa Mexicana de Valores asumió la Presidencia de la Federación Iberoamericana de Bolsas, por un término de dos años, e ingresó en octubre como miembro del Consejo de Directores de la Federación Mundial de Bolsas. Ambas distinciones a nuestro mercado posicionan a la Institución en una situación privilegiada para conocer de cerca las principales tendencias mundiales sobre los mercados bursátiles, especialmente en materia de operaciones, normatividad, tecnología y alianzas.

■ Visión 2004

El año 2004 se vislumbra lleno de retos y oportunidades. La estabilidad económica del país y las crecientes necesidades de financiamiento a las actividades productivas presentan un escenario favorable para que la Bolsa Mexicana de Valores continúe con su estrategia institucional.

El objetivo último es:

- Propiciar nuevas emisiones de capital de empresas mexicanas, así como de instrumentos de deuda bursátil por parte del amplio universo de entidades de los sectores privado y público, muchos de los cuales se han venido emitiendo con sólidas características innovadoras.
- Ampliar los productos y servicios disponibles en la Bolsa para emisores, inversionistas e

intermediarios bursátiles.

- Transmitir la conveniencia y oportunidad de invertir en nuestro mercado para la formación y diversificación de carteras, especialmente para animar la mayor participación de los inversionistas institucionales, ya que juegan un papel fundamental por los recursos que manejan, muchos de ellos provenientes de pequeños ahorradores que por su conducto pueden tener acceso a la Bolsa.
- Trabajar para garantizar las condiciones de transparencia, equidad y seguridad en el mercado de valores, que fortalezcan su imagen y la confianza de los participantes.

Por lo anterior, en el 2004 los esfuerzos institucionales seguirán orientados a:

- Tener disponible un mayor número de productos y servicios complementarios;
- Mantener a la vanguardia los aspectos tecnológicos de la Sociedad y del mercado, así como un ambiente electrónico de negociación eficiente, competitivo y seguro;
- Ejercer con firmeza las facultades de vigilancia, autorregulatorias y normativas; y
- La promoción institucional.



Accionistas y Miembros de la Bolsa Mexicana de Valores

Razon Social

	Accionista	Miembro Integral (1)	Miembro Acotado (2)
ABN AMRO Securities (México), S.A. de C.V., Casa de Bolsa Acciones y Valores de México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Banamex		•	
Banc of America Securities Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Bank of America			•
Banco Interacciones, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Interacciones	•		
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 Bitat, S.A. de C.V., Grupo Financiero Bitat (Ahora: HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC)	•	•	
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	•	•	
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	•	•	
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.	•	•	

(1) Miembro Integral. Actividades de Intermediación en el mercado de capitales y deuda

(2) Miembro Acotado. Actividades de intermediación únicamente con valores de deuda

Cuerpo Directivo

Pedro Zorrilla Velasco	Director General Adjunto
Eduardo Trigueros Gaisman	Director de Emisoras
Antonio Villarruel Lagos	Director de Operaciones
José Manuel Allende Zubirí	Subdirector de Desarrollo de Mercados
Catalina Clavé Almeida	Subdirectora de Información
Pedro Díez Sánchez	Subdirector de Vigilancia
Sandra Gómez Bessa	Subdirectora de Relaciones Públicas
Salvador Herrera Montiel	Subdirector de Estadística
Guillermo Medina Arellano	Subdirector de Comunicaciones



■ Cifras Relevantes

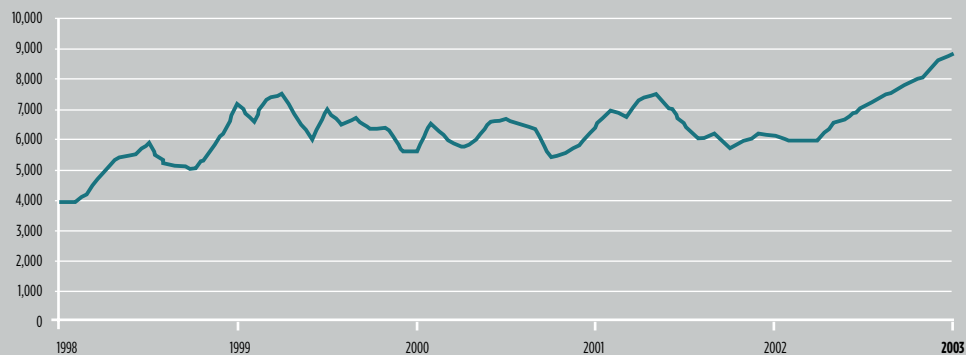
- 23 Índices del Mercado Accionario
- 24 Valor de Capitalización
- 25 Valor de Capitalización
- 26 Múltiplos Precio/Utilidad y Precio-Valor Contable del Mercado Accionario
- 27 Operatividad del Mercado de Valores
- 28 Valor de Capitalización de Mercados Internacionales
- 29 Estadísticas Operativas de Mercados Internacionales
- 30 Estadísticas Operativas de Títulos Opcionales
- 31 Ventas en Corto
- 32 Tasas de Rendimiento en Mercado de Dinero
- 33 Instrumentos del Mercado de Dinero (Saldo total en circulación)
- 34 Emisoras del Mercado Accionario con Mayor Rendimiento
- 35 Sociedades de Inversión con Mayor Rendimiento
- 36 Colocaciones Realizadas por Tipo de Instrumento
- 37 Inversión Extranjera en el Mercado Accionario

Índices del Mercado Accionario

Índice	Máximo Histórico		Variación Nominal %					Acumulado 1999/2003	2003		
			1999	2000	2001	2002	2003		Máximo	Mínimo	Último
IPC	8,795.28	31-Dic-03	80.06	(20.73)	12.74	(3.85)	43.55	122.12	8,795.28	5,763.87	8,795.28
INMEX	490.67	31-Dic-03	72.74	(21.31)	12.90	(6.39)	46.93	111.06	490.67	313.27	490.67
IMC30	181.07	31-Dic-03	31.46	(27.84)	9.39	4.98	66.21	81.07	181.07	103.15	181.07
IRT	9,047.42	31-Dic-03	-	-	-	(3.32)	46.86	41.98	9,047.42	5,795.67	9,047.42
IDIPC	102.85	19-Dic-03	-	-	-	0.53	2.31	2.85	102.85	100.53	102.85
I Extractivo	11,354.30	17-Ene-00	41.64	(46.18)	(53.90)	59.68	165.11	48.75	10,390.38	3,846.86	10,390.38
II Transformación	3,673.92	07-Oct-97	14.16	(22.31)	(9.67)	8.09	18.46	2.58	2,948.19	2,261.05	2,948.19
III Construcción	14,660.60	30-Dic-03	89.58	(31.79)	33.53	3.49	42.56	154.78	14,660.60	8,836.63	14,634.66
IV Comercio	15,884.17	14-Nov-03	52.39	(8.96)	15.41	(8.41)	35.79	99.14	15,884.17	10,943.32	15,325.10
V Com. y Transp.	42,212.17	08-Mar-00	124.70	(17.71)	6.17	(9.49)	48.96	164.66	36,720.56	23,218.47	36,720.56
VI Servicios *	1,118.84	01-Dic-03	116.13	16.39	27.57	(4.07)	31.91	306.06	1,118.84	836.94	1,103.31
VII Varios	5,424.47	14-Ago-97	39.78	(49.18)	6.45	5.02	46.32	16.21	3,198.11	1,972.64	3,198.11

* 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
1999	190	296	1,460,336	153,489	60.94	66.87
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

* Sin Sociedades de Inversión

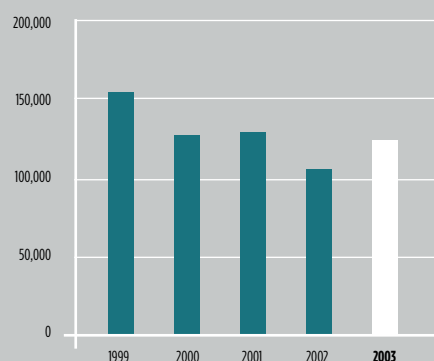
Principales Emisoras Accionarias

Emisora	Serie	Valor de Capitalización		Participación en el Mercado %	Rendimiento en 2003**
		Pesos	Dólares		
TELMEX	L	143,421	12,764	10.42	11.71
AMX	L	135,640	12,072	9.85	106.68
WALMEX	V	125,209	11,144	9.09	35.66
CEMEX	CPO	100,576	8,951	7.30	30.73
TELECOM	A1	56,953	5,069	4.14	35.29
AMTEL	A1	52,820	4,701	3.84	137.87
TLEVISA	CPO	50,201	4,468	3.65	55.30
GFBB	B	43,637	3,884	3.17	21.37
GFINBUR	O	36,482	3,247	2.65	39.77
GCARSO	A1	33,081	2,944	2.40	54.30

(**) 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*

(Millones de dólares) 1999-2003



(*) Sin Sociedades de Inversión

Valor de Capitalización

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

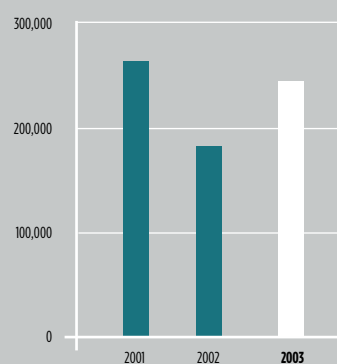
Emisoras Accionarias

Emisora	Serie	Valor de Capitalización		Participación en el Mercado %	Rendimiento en 2002**
		Pesos	Dólares		
C	*	2,755,594	245,247	98.48	48.90
TS	*	42,490	3,782	1.52	81.82

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

Valor de Capitalización Emisoras Extranjeras 2001 - 2003

(Millones de dólares)

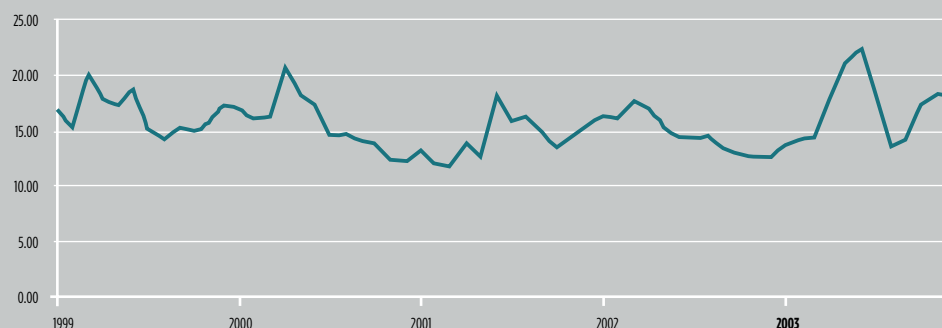


Múltiplos Precio - Utilidad y Precio-Valor Contable del Mercado Accionario

	Máximo Histórico Mensual	1999	2000	2001	2002	2003	Máximo	2003 Mensual Mínimo	Último
Precio / Utilidad	22.65 Abr-95	17.20	12.23	15.56	12.53	17.91	22.23	13.56	17.91
Precio / Valor Contable	3.13 Ene-94	2.41	1.98	1.39	1.39	2.20	2.24	1.49	2.20

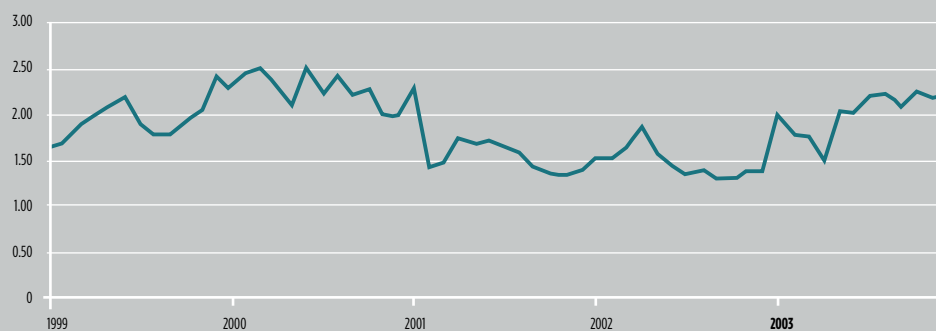
Múltiplo Precio/Utilidad del Mercado Accionario

P/U 1999-2003



Múltiplo Precio/Valor Contable

P/VC 1999-2003



Operatividad del Mercado de Valores

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
1999	331,013	34,726	3,638	382			366,868	38,521	20,952,343	2,192,493	21,319,211	2,231,014
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	76,631,759	7,105,535

Volumen Operado del Mercado Accionario

	Volumen (1)	Promedio Diario	Variación Anual %
1999	21,534,650	85,455	18.67
2000	22,308,133	89,233	4.42
2001	24,638,140	97,770	9.57
2002	21,135,359	84,205	(13.88)
2003	18,818,405	74,974	(10.96)

Volumen Operado del Mercado Global BMV Accionario

	Volumen	Promedio Diario	Variación Anual %
1999			
2000			
2001			
2002			
2003	5,561	40	N.A.

(1) No Incluye Sociedades de Inversión, Warrants, Bonos Bancarios Indexados ni Ofertas Públicas del Mercado Accionario

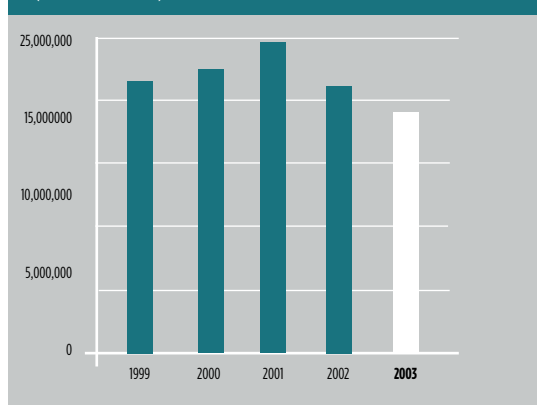
(2) Incluye Sociedades de Inversión, Warrants, Bonos Bancarios Indexados y Mercado Global BMV Accionario.

(3) Incluye Mercado de Metales

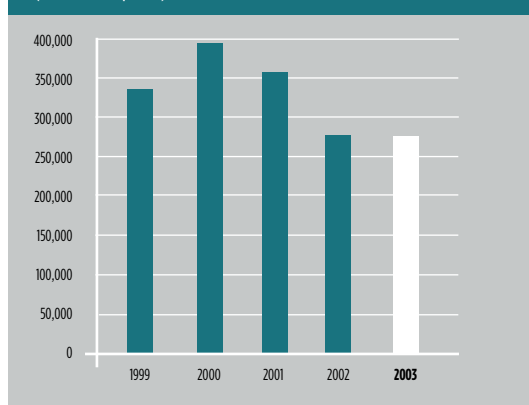
(*) Importe operado por SIF Garban Intercapital

Millones de pesos, millones de dólares y miles de acciones.

Volumen Operado del Mercado Accionario (Miles de acciones)



Importe Operado del Mercado Accionario (Millones de pesos)



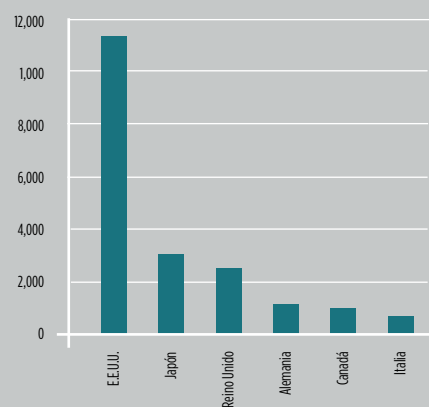
Valor de Capitalización de Mercados Internacionales

		2002 Diciembre	Máximo	2003 Mínimo	Diciembre	Variación % Dic 03 / Dic 02
México	IPC	104.7	122.5	88.6	122.5	17.10
Mercados Desarrollados						
Alemania	Xetra Dax PF	686.0	1,079.0	619.0	1,079.0	57.29
E.E.U.U.	DJ Industrial	9,015.2	11,329.0	8,542.5	11,329.0	25.67
Japón	Nikkei 225	2,069.3	2,953.1	1,938.7	2,953.1	42.71
Reino Unido	FTSE 100	1,785.2	2,425.8	1,613.0	2,425.8	35.89
Canadá	S&P/TSX Compuesto	579.8	910.2	592.6	910.2	56.99
Italia	MIBTel	477.1	614.8	445.5	614.8	28.88
Mercados Emergentes						
Brasil	Bovespa	126.8	234.6	116.1	234.6	85.04
Chile	IPSA	48.0	86.5	46.2	86.5	80.10
Corea	KOSPI	215.9	298.2	175.8	298.2	38.15
Filipinas	PSE Compuesto	18.5	23.3	18.0	23.2	25.22
Grecia	ATHEX General	67.1	106.6	57.7	106.6	59.02
Taiwán	TSE Weighted	261.2	379.0	244.0	379.0	45.10

Miles de millones de dólares

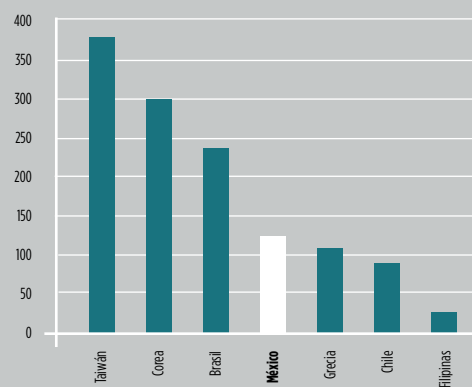
Capitalización de Mercados Desarrollados

(Miles de millones de dólares)



Capitalización de Mercados Emergentes

(Miles de millones de dólares)



Estadísticas Operativas de Mercados Internacionales

Importe Operado Mensual

		2002 Diciembre	Máximo	2003 Mínimo	Diciembre	Variación % Dic 03 / Dic 02
México	IPC	1.3	3.2	1.3	2.0	49.86

Mercados Desarrollados

Alemania	Xetra Dax PF	75.8	133.2	74.2	113.4	49.52
E.E.U.U.	DJ Industrial	674.6	958.7	623.1	856.6	26.97
Japón	Nikkei 225	110.9	305.4	100.3	201.1	81.31
Reino Unido	FTSE 100	240.9	383.4	234.2	322.4	33.83
Canadá	S&P/TSX Compuesto	30.4	51.8	29.7	51.8	70.30
Italia	MIBTel	54.7	85.9	50.6	68.7	25.66

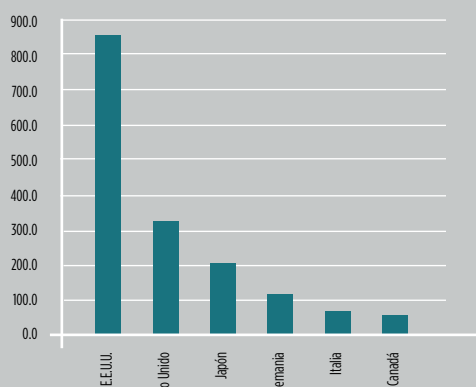
Mercados Emergentes

Brasil	Bovespa	3.3	9.0	2.6	8.3	152.27
Chile	IPSA	0.3	1.1	0.2	0.8	159.69
Corea	KOSPI	33.9	45.3	24.6	43.1	27.05
Filipinas	PSE Compuesto	0.1	0.8	0.1	0.2	85.86
Grecia	ATHEX General	2.2	5.4	1.3	4.1	82.15
Taiwán	TSE Weighted	45.2	85.3	27.5	42.1	(6.80)

Miles de millones de dólares

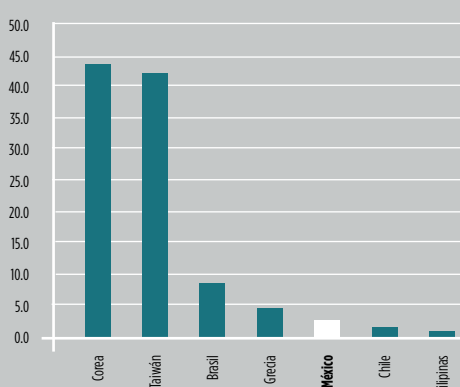
Importe Operado de Mercados Desarrollados

(Miles de millones de dólares)



Importe Operado de Mercados Emergentes

(Miles de millones de dólares)



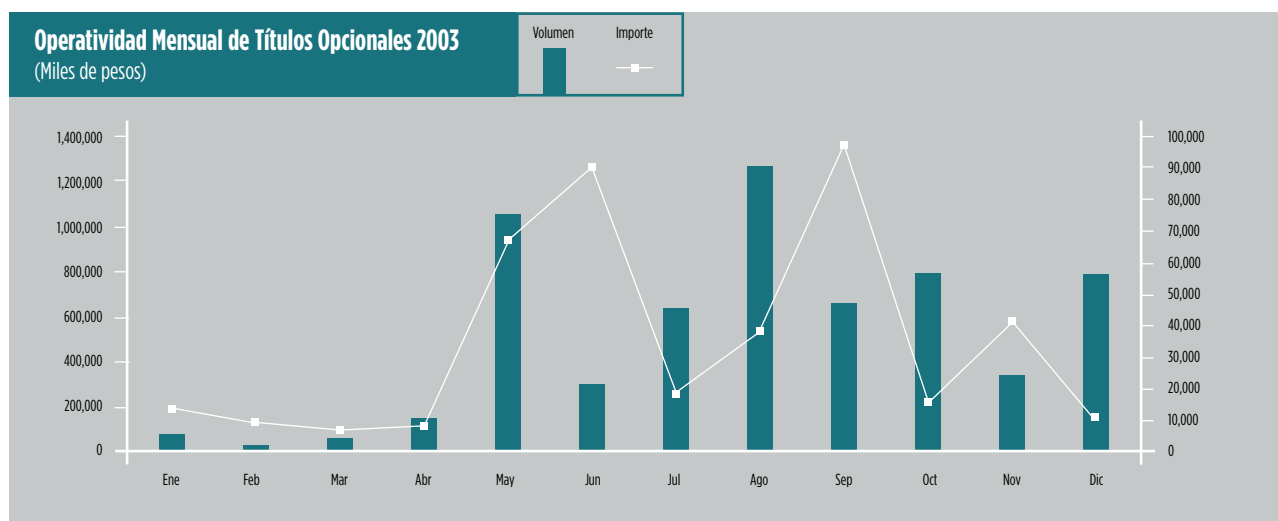
Estadísticas Operativas de Títulos Opcionales

Emisión	Serie	Apertura	Máximo	Mínimo Pesos	Ultimo	Precio de Emisión	Variación % Acumulada*		
							Nominal	Real	Dolares
IPC309R	DC128	281.77 14-Mar-03	400.00 20-May-03	281.77 14-Mar-03	400.00 20-May-03	281.77 14-Mar-03	41.96	42.16	42.29
IPC307R	DC125	260.61 14-Feb-03	300.00 11-Abr-03	260.61 14-Feb-03	300.00 11-Abr-03	260.61 14-Feb-03	15.11	14.95	17.57
IPC307R	DC124	5,530.78 14-Feb-03	5,950.00 11-Abr-03	5,530.78 14-Feb-03	5,950.00 11-Abr-03	5,530.78 14-Feb-03	7.58	7.43	9.87
IPC301E	DC106	6,220.00 02-Ene-03	6,405.00 14-Ene-03	6,020.00 22-Ene-03	6,025.00 24-Ene-03	6,783.00 24-Ene-02	(1.71)	(2.21)	(6.38)
IPC309R	DC131	6,725.00 17-Jun-03	7,070.00 12-Sep-03	6,715.00 17-Jun-03	7,070.00 12-Sep-03	6,725.00 17-Jun-03	0.28	(0.31)	0.34
IPC312R	DC133	7,441.02 02-Sep-03	7,705.00 28-Nov-03	7,441.02 02-Sep-03	7,705.00 28-Nov-03	7,441.02 02-Sep-03	0.59	(0.21)	(1.58)

* Variación con respecto a su fecha de colocación

	Total Emitidos (A)	Número de Operaciones (B)	Volumen Negociado (C)	Importe Negociado Miles de Pesos	Rotación (C)/(A)	Títulos por Operación Promedio (C)/(B)
Total Global	143,500	1,187	6,135,680	359,937	42.76	5,169
Total / Acciones	0	598	6,087,000	26,876	—	10,179
Compra	0	598	6,087,000	26,876	—	10,179
Venta	0	0	0	0	—	—
Total / Indices	143,500	589	48,680	333,061	0.34	83
Compra	143,500	589	48,680	333,061	0.34	83
Venta	0	0	0	0	—	—
Total / Canasta	0	0	0	0	—	—
Compra	0	0	0	0	—	—
Venta	0	0	0	0	—	—

* La operatividad del mercado no incluye ofertas públicas.



Ventas en Corto*

Participaciones del Total Operado

Principales Emisoras	Importe	Participación %
NAFTRAC	646,631	27.13
CEMEX	630,878	26.47
WALMEX	543,143	22.79
TELMEX	142,853	5.99
AMX	103,214	4.33

Principales Casas de Bolsa	Importe	Participación %
SANT	876,503	36.78
GBM	875,814	36.75
ACCIV	286,676	12.03
SCTIA	251,810	10.57
INTER	91,660	3.85

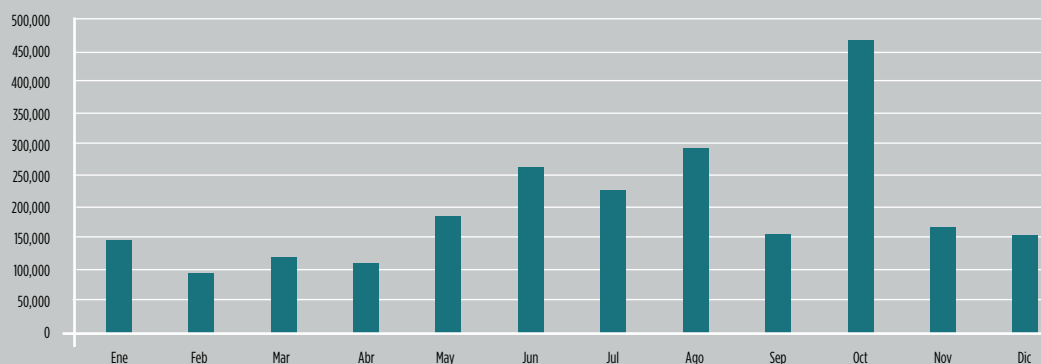
Acumulado de Ventas en Corto

	Volumen Operado	Importe Operado	Número de Operaciones
Enero	14,405	145,411	221
Febrero	10,918	93,020	212
Marzo	13,422	119,241	220
Abril	6,480	110,955	213
Mayo	11,873	183,691	324
Junio	12,980	265,228	492
Julio	21,117	227,842	310
Agosto	16,782	295,788	359
Septiembre	12,619	154,536	288
Octubre	19,058	466,213	463
Noviembre	14,011	167,893	302
Diciembre	6,594	153,547	252
Total 2003	160,259	2,383,366	3,656
Variación Anual %	21.79	30.73	(3.92)

Miles de pesos y miles de acciones

* Incluye operaciones realizadas en el SIC.

Importe Operado de Ventas en Corto (Miles de pesos)



Tasas de Rendimiento en Mercado de Dinero

Tasa de Certificados de la Tesorería de la Federación 28 días	%	Fecha
Tasa Máxima en el Período 1999 - 2003	33.41	21-Ene-99
Tasa Mínima en el Período 1999 - 2003	4.14	31-Jul-03

	1999 Ultimo %	2000 Ultimo %	2001 Ultimo %	2002 Ultimo %	Máximo %	2003 Mínimo %	Ultimo %
Instrumentos Gubernamentales							
Cetes 28 días	16.25	17.59	6.75	7.56	9.70	4.14	6.04
Cetes 91 días	17.44	18.01	7.60	8.08	9.61	4.90	6.17
Cetes 182 días	18.00	17.26	9.37	7.80	9.63	5.36	6.74
Cetes 364 días	18.67	17.01	10.08	8.38	9.84	5.89	6.95
Bondes 28 días	16.95	17.55	—	—	—	—	—
Bondes 91 días	17.37	15.00	—	—	—	—	—
Bondes 182 días	—	17.69	10.51	9.10	8.82	5.81	5.81
Bondes con pago trimestral	—	17.01	9.27	6.94	—	—	—
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija 3 años	—	16.00	10.50	10.50	9.00	9.00	9.00
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija 5 años	—	—	10.50	14.50	9.00	8.00	8.00
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija 7 años	—	—	10.50	9.00	9.00	8.00	8.00
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija 10 años	—	—	—	—	9.00	8.00	8.00
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija 20 años	—	—	—	—	8.00	8.00	8.00
Udibonos	6.75	6.00	6.50	—	5.50	3.50	3.50
Bonos de Regulación Monetaria (BREMS)	—	18.40	7.30	6.99	9.70	4.29	6.13
Bonos IPAB	—	17.12	6.03	6.98	9.30	4.14	6.13
Bonos IPAB con pago Trimestral	—	—	—	6.99	9.60	4.90	6.17
Instrumentos Privados							
Papel Comercial	18.72	18.82	7.50	8.64	15.13	4.26	6.45
Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento	18.69	18.38	7.93	8.39	10.61	4.80	6.34
Certificado Bursatil de Corto Plazo	—	—	—	10.67	13.29	4.19	9.20

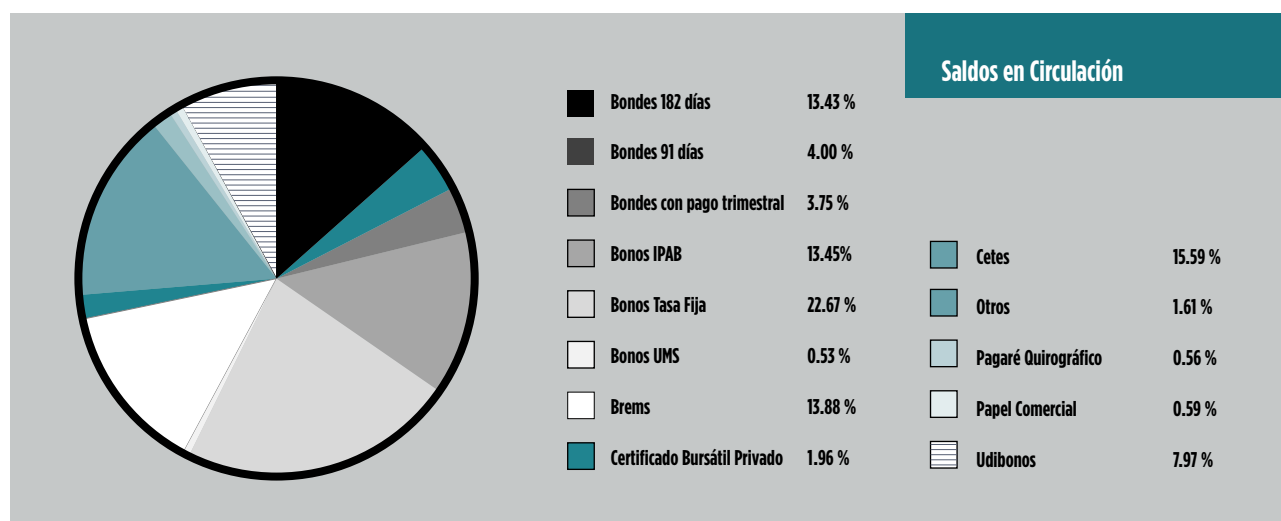
Comportamiento de la Tasa de Certificados de la Tesorería de la Federación a 28 días



Instrumentos del Mercado de Dinero (Saldo Total en Circulación)

	2003		Variación Anual %	Variación % en Dólares
	Pesos	Dólares		
Instrumentos Gubernamentales				
Cetes	765,000	80,967	(13.66)	(11.35)
Bondes 28 días	0	0	NA	NA
Bondes 91 días	196,000	20,545	(7.55)	(6.86)
Bondes 182 días	659,000	65,389	83.57	74.75
Bondes con Pago Trimestral	184,000	19,767	0.00	0.00
Bonos a Tasa Fija	1,112,000	105,722	250.79	219.58
Udibonos	390,806	41,454	28.52	23.59
Bonos de Regulación Monetaria	681,000	68,898	67.73	58.77
Bonos IPAB	660,000	67,552	40.43	35.78
Bonos del Gob. Fed. colocados en el Exterior	25,870	2,310	(0.67)	(8.10)
Certificado Bursátil Segregable	9,692	865	NA	NA
Certificado Bursátil Gubernamental	24,606	2,197	371.75	336.43
Bonos Bancarios	2,000	179	(38.65)	(43.25)
Bonos Bancarios de Desarrollo	667	60	(90.14)	(90.88)
Bonos Bancarios de Infraestructura	7,500	670	(40.00)	(44.49)
Instrumentos Privados				
Obligaciones	2,918	261	(0.68)	(8.12)
Obligaciones Capitalizables	0	0	NA	NA
Obligaciones Convertibles	739	66	1.78	(5.84)
Obligaciones Quirografarias	462	41	(38.57)	(43.17)
Obligaciones Subordinadas	5,517	493	(28.50)	(33.85)
Obligaciones Subordinadas Convertibles	0	0	NA	NA
Pagare a Corto Plazo	200	18	(24.59)	(30.23)
Pagare Fiduciario	355	32	(16.52)	(22.77)
Pagare Financiero	0	0	NA	NA
Pagare Quirografario	27,570	2,462	(10.38)	(17.09)
Pagare con Rendimiento Liquidable al Vencimiento	3	0	0.00	4.34
Certificado Bursátil Privado	96,303	8,599	102.28	87.14
Certificado Bursátil de Corto Plazo Privado	9,485	902	128.97	121.14
Certificados de Participación Ordinaria Amortizable	14,942	1,334	(10.75)	(17.43)
Papel Comercial	28,918	3,386	(14.07)	(9.57)
Total	4,905,552	494,167	46.98	41.15

Millones de pesos, millones de dólares
NA = No aplica

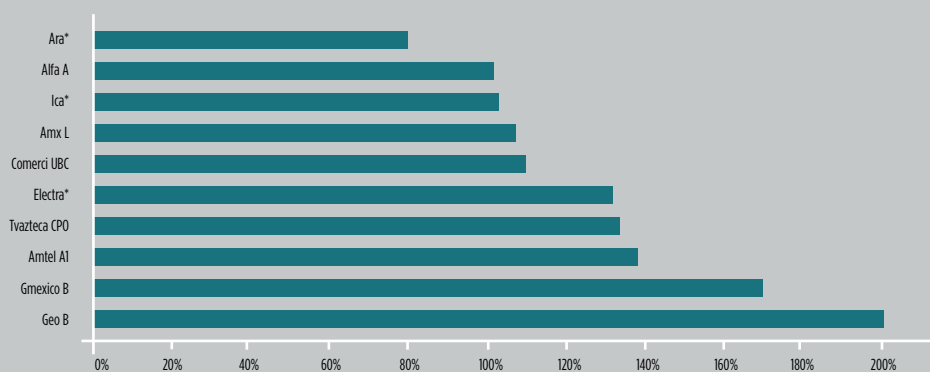


Emisoras del Mercado Accionario con Mayor Rendimiento*

Emisora	Serie	Rendimiento %		
		Nominal	Real	Dólares
1 Geo	B	199.84	188.38	175.20
2 Gmexico	B	169.53	159.22	147.38
3 Amtel	A1	137.87	128.77	118.32
4 Tvaztca	CPO	132.93	124.02	113.78
5 Elektra	*	131.52	122.66	112.49
6 Comerci	UBC	109.26	101.26	92.06
7 Amx	L	106.68	98.78	89.70
8 Ica	*	102.65	94.90	85.99
9 Alfa	A	101.43	93.73	84.88
10 Ara	*	80.13	73.24	65.32

* Se consideran emisoras de alta bursatilidad.

Rendimiento Nominal de Emisoras Bursátiles al 31 de Diciembre del 2003



Sociedades de Inversión con Mayor Rendimiento

	Nominal	Variación Anual % Real	Dólares
Renta Variable			
GBMCRE B	83.29	76.28	68.22
ACCIAR B	57.27	51.26	44.34
ACTICRE B	53.56	47.69	40.94
ST&ER-D B	51.04	45.26	38.62
ING-REN B	50.04	44.30	37.70
ING-PAT B	49.19	43.48	36.93
ST&ER-A B	48.45	42.78	36.25
LIDER-A B	47.68	42.03	35.54
ACTIPAT B	47.61	41.96	35.48
VECTCR B	46.22	40.63	34.20

Instrumentos de Deuda

GENERAS S28	86.59	79.45	71.25
GENERAS S7	86.54	79.41	71.21
HZUSBON A	14.58	10.20	5.16
HZUSLIQ A	14.57	10.19	5.15
HZUSLIQ C	14.23	9.86	4.84
HZUSLIQ B	14.20	9.84	4.82
HZUSBON C	14.09	9.73	4.72
HZUSBON B-3	14.05	9.69	4.68
HZUSBON B	13.75	9.40	4.40
GENERAL L2	12.78	8.47	3.51

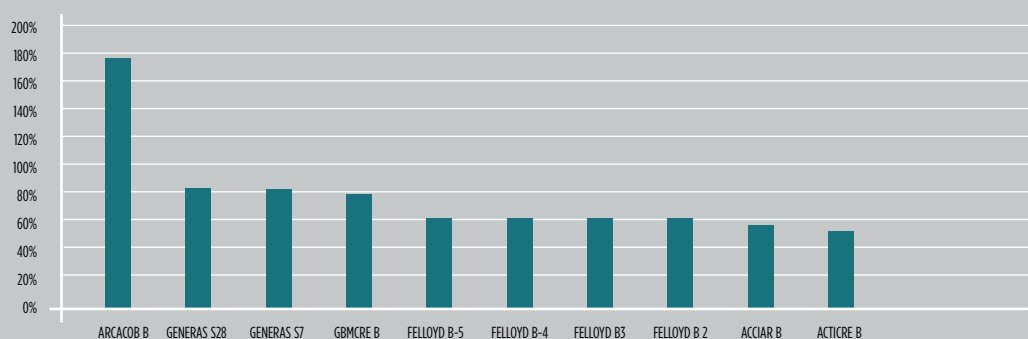
Instrumentos de Deuda para Personas Físicas

ARKACOB B	178.14	167.50	155.28
VALMX32 B	16.32	11.87	6.76
HZBOMEX B	15.61	11.19	6.11
LATIN2 B	14.49	10.11	5.08
ST&ERUS B	14.12	9.76	4.74
GBMUSD B	13.61	9.27	4.27
BMERUSD B	13.12	8.80	3.82
ING-USD B	12.77	8.46	3.50
ICAGLOB B	12.69	8.38	3.43
PRUDLS C	11.50	7.24	2.34

Instrumentos de Deuda para Personas Morales

FELLOVD B-5	65.17	58.86	51.60
FELLOVD B-4	65.12	58.81	51.55
FELLOVD B-3	65.08	58.77	51.52
FELLOVD B-2	65.05	58.74	51.48
GBMUSDM B	15.90	11.46	6.37
ACTICOR B	12.22	7.93	3.00
NORTEFP B	11.63	7.36	2.45
NORTEPZ B	10.53	6.30	1.45
INEM B2	10.29	6.08	1.23
HORIZON B	8.75	4.59	(0.19)

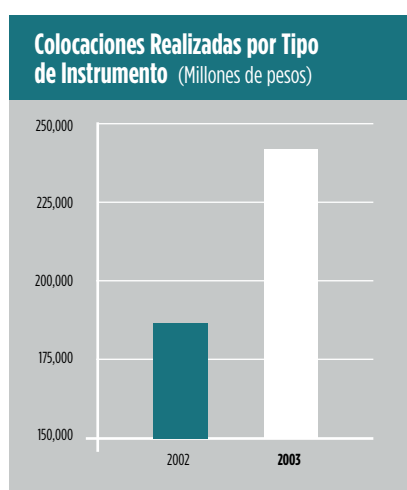
Sociedades de Inversión con Mayor Rendimiento Nominal



Colocaciones Realizadas por Tipo de Instrumento

	2002		2003	
	Pesos	Dólares	Pesos	Dólares
Renta Variable				
Mercado Accionario	2,651	289	2,218	198
TRACs	1,383	152	2,470	225
Títulos Opcionales	620	64	869	81
Sociedades de Inversión	49,850	5,160	153,500	14,233
	54,504	5,665	159,056	14,736
Deuda de Mediano y Largo Plazo				
Obligaciones	1,539	159	420	39
Bonos Bancarios	2,000	207	0	0
Certificados de Participación	3,926	406	2,839	263
Pagare de Mediano Plazo y Financiero	2,597	269	761	71
Certificados Bursátiles	38,770	4,013	79,928	7,411
Pagaré de Indemnización Carretera	14,608	1,512	0	0
	63,440	6,566	83,948	7,784
Deuda de Corto Plazo				
Papel Comercial	58,799	6,086	305	28
Certificado Bursátil de Corto Plazo	9,120	944	70	7
	67,919	7,030	376	35
Total	185,863	19,261	243,380	22,555

Millones de pesos y millones de dólares



Inversión Extranjera en el Mercado Accionario

	31-Dic-2002	31-Dic-2003	Variación %
Libre Suscripción (1)	14,969.96	19,883.87	32.83
Fondo Neutro (2)	1,596.72	2,040.27	27.78
ADR's (3)	27,991.61	34,583.81	23.55
Títulos Opcionales	5.19	7.93	52.73
Total	44,563.48	56,515.88	26.82

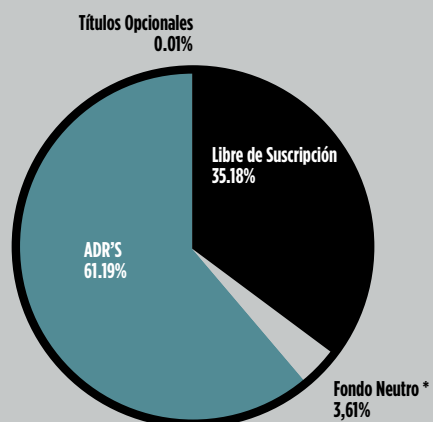
Millones de dólares.

(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



* Incluye Fondo México.



S.D. INDEVAL

Institución para el Depósito de Valores

► **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.

► Misión

Proporcionar la máxima seguridad al mercado de valores, observando los estándares internacionales de control de riesgos, en los aspectos relacionados con la guarda, administración y transferencia de valores, en un ambiente de inmovilidad física, así como la compensación y liquidación de las operaciones realizadas tanto en el mercado accionario como en el mercado de instrumentos de deuda, buscando el mayor beneficio para los depositantes y optimizando la rentabilidad de la inversión de sus accionistas, siendo éstos los bancos, casas de bolsa, aseguradoras afianzadoras, el Banco de México y la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Para desarrollar sus actividades, la empresa cuenta con un equipo de personas altamente capacitadas y especializadas, así como con sistemas de alta tecnología ligados a sus usuarios y a los sistemas de pagos de Banco de México.

■ Mensaje del Director General

Durante el 2003, S.D. Indeval enfocó sus esfuerzos principalmente a concluir proyectos que se iniciaron tiempo atrás, continuar con los procesos derivados de la reforma a los sistemas de pago, dar apoyo operativo y de liquidación a nuevos productos negociados en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. e implementar avances tecnológicos que permitieran a los usuarios contar con mejores herramientas para agilizar sus funciones operativas.

Como parte de la reforma a los sistemas de pago de alto valor iniciada por Banco de México hace dos años, S.D. Indeval se dio a la tarea de comenzar una serie de proyectos que, en su mayoría, culminarán durante el año 2004 y que permitirán la disminución del riesgo sistémico para el mercado de títulos de renta fija y del riesgo de contraparte en las operaciones de reporto y de nivelación interbancaria.

En adición a la puesta en marcha, el 15 de diciembre de 2003, de los nuevos horarios operativos de S.D. Indeval, para el 2004 se pretende desarrollar nuevas operativas referidas a reportos de liquidez, reportos colateralizados y registro de operación en fecha valor o de concertación.

En lo que respecta a avances tecnológicos dentro de los sistemas institucionales, el proyecto de conexión Host to Host permitió que un Grupo Financiero de relevancia y dos Casas de Bolsa pudieran conectar sus sistemas directamente a los de S.D. Indeval. Durante 2004 la Institución continuará esforzándose para que más intermediarios financieros reciban los beneficios de dicha conexión.

Asimismo, en el 2003 S.D. Indeval desarrolló una serie de herramientas que le permitieron automatizar procesos como el de emisión de constancias mediante la digitalización

de firmas y la publicación mensual, a través de Internet, de estados de cuenta de cobranza para cada uno de sus participantes.

En el ámbito internacional, la S.D. Indeval participó activamente dentro de la Asociación de Depósitos Centrales de América, siendo anfitrión en el mes de marzo, junto con el Depósito Central de Canadá, de la Quinta Asamblea General de esa Asociación celebrada en Cancún. Durante dicha Asamblea, S.D. Indeval fue seleccionada para presidir el Comité de Trabajo por los siguientes dos años.

A su vez y como resultado del proyecto encabezado por la Bolsa Mexicana de Valores, denominado "Mercado Global BMV", en cuya plataforma se listaron a partir de mayo de 2003 las acciones que conforman el índice Dow Jones Industrial, en la primera etapa, y otras de mercados europeos, la Institución estableció vínculos operativos y de custodia con el Deutsche Bank AG de Nueva York, quien funge como patrocinador del listado de dichas emisoras, y con Deutsche Securities Casa de Bolsa (México), que permiten de manera eficiente la liquidación internacional y la administración de los eventos corporativos de estas emisoras.

En la parte administrativa, S.D. Indeval modificó durante el 2003 su esquema tarifario, buscando primordialmente balancear la mezcla de ingresos entre operatividad y custodia, asignar tarifas directamente relacionadas con el costo de proveer el servicio y mantener la fortaleza financiera de la Institución y la de la naciente Contraparte Central. Todo lo anterior, bajo la premisa de no facturar un importe mayor al facturado en el año 2002, en beneficio de la competitividad de nuestros servicios para el mercado de valores.

Finalmente es satisfactorio mencionar que la Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V. es ya una realidad. El 21 de noviembre de 2003, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorizó la constitución de esta nueva sociedad anónima, subsidiaria de S.D. Indeval, decidiéndose internamente que el inicio de sus operaciones se produzca en el mes de febrero de 2004, para concluir debidamente con los aspectos corporativos constitutivos, las pruebas de los sistemas y obtener las demás autorizaciones necesarias para su arranque.

En el periodo pre-operativo, la S.D. Indeval (51%), la Bolsa Mexicana de Valores (27%) y 22 Agentes Liquidadores (21 Casas de Bolsa y un Banco = 22%), hicieron las aportaciones monetarias necesarias para conformar el capital social de esta nueva sociedad, por un monto total de \$ 50 millones de pesos.

Por último, es importante destacar que los avances obtenidos por S.D. Indeval durante el año 2003, que se resumen en los párrafos anteriores, no se hubiesen logrado sin el apoyo de los señores Consejeros, Autoridades, Asociaciones financieras gremiales y, desde luego, del personal que forma parte de esta Institución. Confiamos en seguir contando con su valiosa colaboración para enfrentar los retos presentes y futuros, en materia de servicios, sistemas, costos e innovación, con la seguridad y confianza que caracteriza a la S.D. Indeval.

Gerardo Mejía Moreno

Comité Ejecutivo

Función: 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

Cifras Sobresalientes

Concepto	1999	2000	2001	2002	2003	Variación % 02/03
Cifras al 31 de Diciembre de cada año						
Documentos en custodia (unidades)	38,872	34,971	33,676	29,060	28,434	(2.2)
Valor Total del Depósito (millones de pesos)	2,922,847	3,088,897	3,815,570	4,130,079	4,598,508	11.3
Mercado de Capitales	1,827,652	1,724,434	2,020,774	2,003,956	2,529,521	26.2
Mercado de Dinero	1,095,188	1,364,455	1,794,789	2,126,115	2,068,980	(2.7)
Gubernamentales	754,982	1,063,383	1,340,414	1,690,818	1,627,903	(3.7)
Bancarios	340,206	301,072	454,375	435,297	441,077	1.3
Mercado de Metales	7	8	7	8	7	(12.5)
Cifras acumuladas durante cada año						
Total de Operaciones Procesadas	2,692,332	2,800,619	1,917,494	1,777,693	2,172,735	22.2
Operaciones realizadas en la BMV						
(Merc. de Capitales)	1,396,574	1,383,428	1,295,027	1,308,632	1,165,124	(11.0)
Operaciones realizadas fuera de la BMV						
(Merc. de Dinero)	1,295,758	1,417,191	622,467	469,061	1,007,611	114.8
Cantidad de Traspasos de Fondos						
SIDV-SIAC-SPEUA*	64,658	68,631	109,800	162,958	124,105	(23.8)
Cantidad de Operaciones						
de Préstamo de Valores	6,080	6,564	6,975	9,409	8,494	(9.7)
Código ISIN Asignados	3,428	2,931	3053	2,924	2,775	(5.1)
<small>*SIDV Sistema de INDEVAL, SPEUA-SIAC Sistemas de Pago de Banco de México</small>						
Promedio diario en millones de pesos						
Valor de Operaciones Liquidadas	520,820	607,879	746,828	898,309	998,221	11.1
Mercado Bancario	365,926	371,749	386,492	384,440	350,424	(8.8)
Mercado Gubernamental	151,599	233,022	355,984	511,312	645,300	26.2
Mercado de Capitales	3,295	3,108	4,352	2,557	2,497	(2.4)
Traspasos de Fondos SIDV-SIAC-SPEUA	150,567	200,205	415,142	655,735	618,694	(5.6)
Importe Total Liquidado	671,388	808,084	1,161,970	1,554,044	1,616,914	4
Rendimiento Anual de la Acción S.D. INDEVAL	39.7%	42.8%	30.2%	36.6%	28.0%	(23.5)
Personal	50	48	49	52	46	(11.5)
Depositantes	504	535	547	463	495	6.9

Principales Actividades del 2003

Custodia y administración de valores

Durante el año 2003, la S.D. Indeval se fijó el objetivo de aprovechar su infraestructura tecnológica para automatizar los procesos de emisión tanto de constancias genéricas, que son utilizadas por las sociedades emisoras cuyas acciones se encuentran depositadas en esta Institución, como las constancias individualizadas, para los depositantes de las mismas, en ambos casos necesarias para la celebración de asambleas de accionistas, buscando que dichos procesos se volvieran más eficientes.

Para tal efecto, se digitalizaron las firmas de los funcionarios de la S.D. Indeval que aparecen en las constancias, se automatizó la expedición de éstas y se creó un folio para su identificación individual.

Por otra parte, en virtud de la relevancia financiera y bursátil de la región noreste del país y considerando el volumen de custodia y operación que emisores y depositantes manejan en nuestra Institución, el 19 de mayo la S.D. Indeval llevó a cabo la reapertura de su oficina en la ciudad de Monterrey.

El objetivo primordial de esta oficina es lograr un mayor acercamiento con las empresas emisoras y depositantes, para que desde esta plaza puedan acceder a

todos los servicios que la S.D. Indeval proporciona y que hoy en día son utilizados de manera regular.

Operación y Liquidación

Durante el año 2003, la S.D. Indeval dedicó gran parte de sus esfuerzos al diseño e instrumentación de diferentes aplicaciones y procesos solicitados por los participantes del mercado de dinero y las autoridades financieras. Aunque estos proyectos se pueden diferenciar claramente entre sí, tienen una relación muy estrecha en sus objetivos y en algunos casos se vuelven interdependientes.

Los objetivos esperados al concluir estos proyectos son los que se mencionan a continuación:

- Disminuir la carga económica de la liquidación de las operaciones del mercado y rebalancear la mezcla de ingresos de S.D. Indeval.
- Disminuir el riesgo sistémico y anticipar la liquidez al mercado reordenando los procesos de liquidación y modificando los horarios de operación.
- Disminuir el riesgo contraparte en las operaciones de reporto y del mercado de nivelación interbancario.
- Concentrar la información en su fecha de concertación.

La gran mayoría de los proyectos se desarrollaron en este año, aunque su culminación se presentará hasta el 2004, y destacan los siguientes cuatro.

Reportes de Liquidez

En relación al proyecto de modificaciones a los sistemas de pago de alto valor del Banco de México, se pretende modificar la mecánica de operación de las líneas de crédito que el Banco Central otorga a los participantes. La nueva metodología será mediante reportos de liquidez de valores gubernamentales que los participantes concertarán en el sistema SIAC, y se liquidarán en los sistemas de S.D. Indeval como una operación más del mercado.

Operaciones Fecha Valor

Dado que en el mercado de dinero, a diferencia del accionario, los intermediarios negocian montos, plazos y tasas, y no emisiones específicas, en el momento de la concertación no se conoce cuál será la asignación para cada una de esas operaciones, mucho menos para las que la liquidación es a plazo (24 ó 48 hrs.). En la circular 1-2003 emitida por el Banco de México se establece la obligación de registrar las operaciones en su fecha de concertación y esto implica pequeñas modificaciones a los sistemas de registro de operaciones, pero grandes cambios en la forma de operar de los participantes del mercado.

Reportos Colateralizados

En la circular antes mencionada también se inicia la regulación para que las operaciones de reporto sean



valuadas y garantizadas en función de los riesgos de volatilidad y de contraparte. Para diseñar este nuevo modelo de servicio para el mercado se establecieron cuatro grupos colegiados con diferentes especialidades en materia de operaciones, riesgos, jurídico y administración, y fueron integrados por representantes de la Asociación de Bancos de México, la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles y la Asociación de Intermediarios Financieros Internacionales, Banco de México y funcionarios de S.D. Indeval.

Modificación de los Horarios Operativos

La entrada en vigor de las modificaciones a los horarios operativos fue autorizada por el Consejo de Administración de la Institución y el Banco de México en dos etapas, la primera corre a partir del 15 de diciembre y engloba todos los cambios de los horarios matutinos y de cierre. Con esta primera modificación se obtienen dos de nuestros objetivos primordiales: Crear las bases para la entrada en vigor del programa de modificaciones a los sistemas de pago de alto valor del Banco Central y disminuir el riesgo sistémico, al intentar liquidar primero las operaciones que no cuentan con garantía o colateral y que se procesan solamente en dos fases de treinta minutos durante el día de su liquidación.

La segunda etapa, que se refiere a la liquidación bajo un esquema de entrega contra pago de las operaciones del mercado de nivelación interbancario, va de la mano del proyecto de reportos de liquidez, con el que el Banco de México modificará la mecánica de disposición de las líneas de crédito que otorga a los participantes, y que según el

programa entrará en vigor en 2004.

Con la puesta en marcha de dicho proyecto, que abarcó dos años de trabajo desarrollado en conjunto con las autoridades financieras, la Asociación de Bancos de México y la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, iniciamos nuestra participación en el programa de reforma a los sistemas de pago de alto valor del Banco Central, el cual empezó en el año 2001 y continuará hasta el 2006.

Custodia y Operación Internacional

A partir del día 29 de mayo de 2003, la Bolsa Mexicana de Valores listó dentro de su sistema internacional de cotizaciones, en la plataforma denominada "Mercado Global BMV", las acciones de 29 emisoras extranjeras que conforman el índice Dow Jones Industrial. De manera complementaria, el 26 de noviembre se listaron los ADR's correspondientes a las emisoras europeas del índice STOXX50.

Junto con Deutsche Securities Casa de Bolsa (México), patrocinador de estos programas y Deutsche Bank AG de Nueva York, custodio de los títulos, la S.D. Indeval realizó todas las adecuaciones operativas y logísticas dentro de sus sistemas a efecto de poder realizar sus funciones de subcustodia, administración, operación nacional e internacional así como el pago de derechos corporativos y patrimoniales y el manejo fiscal de dichos títulos.

Administración de Riesgos

En el año 2003, las actividades de administración de riesgos y desarrollo se dirigieron a: **(i)** la operación diaria

del mecanismo multilateral de negociación; **(ii)** el proyecto de la Contraparte Central, y **(iii)** los nuevos proyectos de administración de riesgos para préstamo de valores (Valpre) y reportos colateralizados.

En cuanto a la operación diaria se realizó, como en años anteriores, el cálculo diario de las garantías con las cuales se conforma el Fideicomiso Irrevocable para la Liquidación del Mercado Accionario.

Durante este año, el mayor nivel de riesgo mensual del mercado alcanzó niveles promedio superiores a los \$ 80 millones de pesos diarios, promedios mínimos de alrededor de \$ 30 millones de pesos, y un promedio general de \$ 45 millones de pesos. Esta variabilidad de los niveles mensuales de riesgo obedeció básicamente a que la operación del mercado es muy diferente mes a mes.

Cabe mencionar que al cierre del año, la posición del mencionado Fideicomiso fue de \$ 150 millones de pesos, esto es, más del doble del nivel promedio de riesgo mensual, lo cual sirve para minimizar las llamadas a los participantes pidiéndoles recursos adicionales. Estos fondos posteriormente serán utilizados para la conformación de los Fondos de Garantía a ser aportados a la Contraparte Central de Valores en su inicio de operaciones.

Finalmente, la S.D. Indeval participó junto con la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles y las autoridades financieras, en el diseño de un esquema de préstamo de valores y de marginación de las operaciones de reporte, con el cual se determinen descuentos a los valores dados en garantía, para lo cual S.D. Indeval calcula actualmente, el valor en riesgo para los títulos del mercado de capitales y de dinero.

“Durante el año 2003, la S.D. Indeval enfocó gran parte de su esfuerzo institucional a la conclusión del proyecto y puesta en marcha de su nueva subsidiaria a la Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V.”

Contraparte Central de Valores de México

El día 22 de julio de 1998 dio inicio el proyecto de contraparte central de valores, a partir de la formación del Comité de Auditoría y Riesgos, que estuvo conformado por representantes de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, Consejeros y funcionarios de S.D. Indeval, y directores de las empresas del Grupo BMV. Después de realizar un estudio, este Comité determinó que la compensación y liquidación que realizaba la S.D. Indeval debía adecuarse a estándares internacionalmente reconocidos, y evolucionar en una contraparte central que mediante un adecuado sistema de salvaguardas financieras pudiera garantizar la liquidación diaria de las operaciones que se celebran dentro del mercado de capitales, en una primera etapa.

Para la viabilidad del proyecto se contó con el apoyo económico del Banco Interamericano de Desarrollo, organismo que otorgó a la S.D. Indeval un financiamiento de \$ 1.5 millones de dólares mediante un acuerdo que, entre otros aspectos, establecía la condición de que por cada dólar gastado proveniente de ese organismo, S.D. Indeval debía aportar un monto igual.

El Comité de Auditoría y Riesgos estableció en un inicio los lineamientos y directrices para el desarrollo del proyecto, definiendo el mismo en cuatro etapas o fases fundamentales que incluían:

FASE 1. Nuevos procesos de compensación de valores y efectivo, el diseño y construcción del Sistema de Compensación de Operaciones (SCO) y el establecimiento de lineamientos para la medición de riesgos, entre los

que se incluyó la adquisición del sistema Riskwatch para estos propósitos.

FASE 2. Se da inicio al esquema de compensación y liquidación sobre la base de netos bilaterales dentro del sistema SCO y se establece un fideicomiso con el objeto de garantizar la liquidación de las operaciones incumplidas del mercado accionario.

FASE 3. Se cambia el esquema de compensación y liquidación de netos bilaterales a uno de netos multilaterales y se define que dicho esquema será el utilizado para la compensación en la contraparte central.

Se dialoga con las autoridades financieras para buscar el reconocimiento de la figura de contraparte central dentro de la Ley del Mercado de Valores.

Se instrumenta un sistema de riesgos para el cálculo de aportaciones al fideicomiso utilizando una metodología de Valor en Riesgo (VaR).

FASE 4. Se establece en las reformas a la Ley del Mercado de Valores aprobadas por el Congreso en el primer semestre de 2001, la figura jurídica de contraparte central de valores.

Se realizan modificaciones al manual y reglamento de la S.D. Indeval y se crean estatutos, manual, reglamento y plan de funcionamiento para la contraparte central de valores.

Se definen, basadas sobre la compensación multilateral, las modificaciones pertinentes al sistema SCO, estableciéndose la figura de Agente Liquidador.

Se establecen los lineamientos para la constitución de garantías por parte de los Agentes Liquidadores en donde los requerimientos de garantía se calcularán en varios periodos durante el día utilizando una metodología de

Valor en Riesgo.

Durante el año 2003, la S.D. Indeval enfocó gran parte de su esfuerzo institucional a la conclusión del proyecto y puesta en marcha de esta nueva subsidiaria.

En el aspecto operativo se ha terminado con el diseño y desarrollo de las modificaciones requeridas a los sistemas actuales para poder llevar a cabo la operación como contraparte central. Los aspectos más importantes están relacionados con el cálculo de garantías, el registro de operaciones y la estructura de cuentas para la liquidación. Uno de los temas más importantes radica en la separación de los procesos de liquidación del mercado de capitales que realizará la contraparte central de valores, de aquellos utilizados para la liquidación de las operaciones del mercado de dinero.

En el aspecto normativo, un grupo conformado por representantes de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Banco de México, Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles y la S.D. Indeval, concluyó las versiones definitivas del Reglamento Interior y del Manual Operativo de esta nueva empresa y se definieron sus Estatutos Sociales.

Asimismo, la S.D. Indeval gestionó ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público un régimen de transparencia fiscal en los aspectos relacionados con la recepción y entrega de valores y efectivo para llevar a cabo la liquidación, los intereses generados por la inversión de las garantías aportadas en efectivo y por las operaciones de préstamo de valores por parte de la contraparte central para cubrir obligaciones en mora, el cual fue autorizado en el mes de noviembre.

Por lo que corresponde al aspecto corporativo, la capitalización y estructura accionaria se definió de la siguiente manera: 51% S.D. Indeval, 1% cada uno de los Bancos y Casas de Bolsa interesados en participar, y el remanente la Bolsa Mexicana de Valores.

En oficio expedido el 21 de noviembre de 2003, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorizó a la sociedad anónima que se constituya por la S.D. Indeval, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., y por las demás personas morales indicadas en el escrito de solicitud, para que se organice y opere como contraparte central.

Finalmente, al término del año que se informa, se encontraba en preparación el primer Consejo de Administración de la Contraparte Central de Valores de México, órgano que señalará la fecha de inicio de actividades de esta empresa, prevista para los primeros meses de 2004.

Avances tecnológicos

A partir de junio se puso en marcha un nuevo módulo denominado "Sistema de Publicaciones Electrónicas de S.D. Indeval", que en su primera versión permitió hacer disponibles a través de la página institucional en Internet (www.indeval.com.mx) los estados de cuenta de cobranza que se entregan a cada uno de nuestros participantes.

La Institución también continuó su esfuerzo de lograr que un mayor número de participantes directos establecieran una conexión vía *Host to Host* con los sistemas de nuestra Institución, para el registro y trámite de sus operaciones. Pese a que el resultado no ha sido del todo satisfactorio en términos de participantes, durante el 2003 un Grupo Financiero en su totalidad y dos Casas de Bolsa iniciaron conexión a través de *Host to Host* con buenos resultados.

Modificación al esquema tarifario

Durante el mes de julio, la S.D. Indeval aplicó cambios en su sistema de ingresos. Dichas modificaciones estuvieron basadas en las siguientes premisas:

- Asignar tarifas directamente

relacionadas con el costo de proveer el servicio, otorgando importantes descuentos por volumen.

- Seguir diferenciando las tarifas aplicables a miembros y a participantes.
- Balancear la mezcla de los ingresos entre operatividad y custodia.
- Continuar disminuyendo los ingresos de custodia de mercado de capitales y mantener o incrementar los de mercado de dinero.
- No facturar más que en el 2002 en beneficio de la competitividad en el mercado.
- Mantener la fortaleza financiera de S.D. Indeval y de la próxima Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V.

Presencia Internacional

La Asociación de Depósitos Centrales de Valores de América (ACSDA por sus siglas en inglés) llevó a cabo su Quinta Asamblea General en el mes de marzo. La S.D. Indeval y el Canadian Depository for Securities (CDS) fueron los anfitriones de dicha reunión en la ciudad de Cancún.

Durante los trabajos de dicha Asamblea se realizó un análisis y discusión de las recomendaciones que hace el Grupo de los 30, referentes a la custodia y liquidación de valores dentro de los Depósitos Centrales y Cámaras de Compensación, contándose con la participación de The International Securities Services Association (ISSA), entre otras asociaciones.

Cabe destacar que pese a que la S.D. Indeval no es socio fundador de la Asociación, fue invitada a participar dentro de dicho Comité liderando el Subcomité de Trabajo. Dentro del Subcomité de Trabajo, la S.D. Indeval coordinará todas las actividades relacionadas a los temas que, según elección previa del Comité Ejecutivo, sean de interés para la Asociación.

La participación activa de S.D. Indeval dentro de ACSDA nos permite establecer vínculos sólidos con instituciones similares a la nuestra y asociaciones internacionales que marcan pautas en todos los procesos denominados "post-trade", permitiéndonos estar actualizados y transmitir desde nuestro ámbito beneficios a los mercados financieros mexicanos.

Visión 2004

El año 2004 traerá nuevos retos para nuestra institución. El inicio de operaciones de la Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V. enfocará nuestros esfuerzos a que esta subsidiaria cumpla de manera eficiente la misión para la cual fue creada y dé seguridad absoluta al cumplimiento de las operaciones celebradas en la Bolsa Mexicana de Valores, buscando también la solidez financiera de la nueva empresa.

Tecnológicamente, seguiremos implementando la conexión computador - computador con nuestros participantes a través del esquema *Host to Host* y continuaremos tecnificando nuestros servicios que hoy todavía tienen procesos manuales.

Por otra parte, daremos también continuidad a la reforma a los sistemas de pago de alto valor establecida por Banco de México y en lo que se refiere a los procesos de liquidación de las operaciones del mercado de dinero. Tal es el caso de los reportos de liquidez, de los reportos colateralizados y del registro de operaciones en su fecha de concertación.

Información Financiera

Balances Generales Condensados al 31 de diciembre de 2002 y 2003

(a pesos de diciembre de 2003)

	2002	2003	Variación	Variación % 02/03
Activo				
Circulante	256,566,561	235,750,538	(20,816,023)	(8.1)
Fijo	86,598,387	112,913,551	26,315,164	30.4
Otros	767,407	1,137,909	370,502	48.3
Total Activo	343,932,355	349,801,998	5,869,643	1.7
Pasivo y Capital Contable				
Corto Plazo	18,810,475	5,724,967	(13,085,508)	(69.6)
Total Pasivo	18,810,475	5,724,967	(13,085,508)	(69.6)
Capital Contable	325,121,880	344,077,031	18,955,151	5.8
Total Pasivo y Capital Contable	343,932,355	349,801,998	5,869,643	1.7
Cuentas en Orden				
Caja y Bancos Terceros	206,763	3,012,824	2,806,061	1,357.1
Valores en Custodia	4,021,448,332,082	4,598,501,672,346	577,053,340,264	14.3
Valores en Tránsito	-	-	-	-
Metales Amonedados	-	-	-	-
Recibidos en Custodia	8,219,832	7,374,375	(845,457)	(10.3)

Estado de Resultados Condensado al 31 de diciembre de 2002 y 2003

(a pesos de diciembre de 2003)

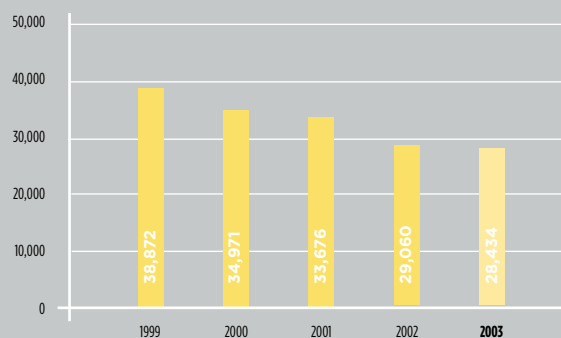
	2002	2003	Variación	Variación %
Resultados				
Ingresos de Operación	169,695,997	167,519,332	(2,176,665)	(1.3)
Gastos de Operación	58,939,228	73,094,429	14,155,201	24.0
Utilidad de Operación	110,756,769	94,424,903	(16,331,866)	(14.7)
Resultado Integral de Financiamiento	4,480,494	4,761,906	281,412	6.3
Otros Ingresos y Gastos	1,563,827	56,075	(1,507,752)	(96.4)
Utilidad antes de ISR	113,673,436	99,130,734	(14,542,702)	(12.8)
Provisión para ISR	39,485,167	33,267,778	(6,217,389)	(15.7)
Utilidad antes de resultado en compañías asociadas	74,188,269	65,862,956	(8,325,313)	(11.2)
Participación en resultado de compañías asociadas	4,365,846	8,004,594	3,638,748	83.3
Utilidad Neta	78,554,115	73,867,550	(4,686,565)	(6.0)
Rendimiento de la Acción	36.6%	28.3%		

1. Custodia y Administración de Valores

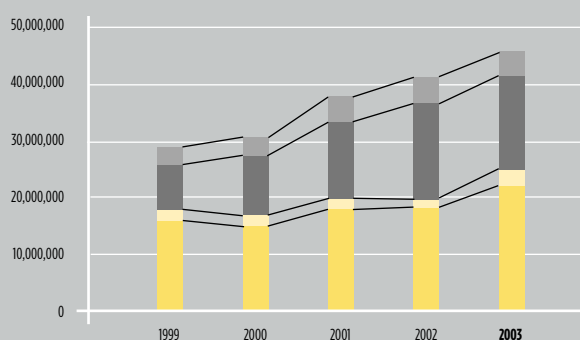
Valor del Depósito (Millones de pesos)

	1999	2000	2001	2002	2003	Variación % 02/03
Mercado de Capitales	1,827,652	1,724,434	2,020,774	2,003,956	2,529,521	26.2
Acciones	1,605,346	1,527,741	1,833,758	1,857,140	2,249,967	21.2
Renta Fija	222,306	196,693	187,016	146,816	279,554	90.4
Mercado de Dinero	1,095,188	1,364,455	1,794,789	2,126,115	2,068,980	(2.7)
Títulos Gubernamentales	754,982	1,063,383	1,340,414	1,690,818	1,627,903	(3.7)
Títulos Bancarios	340,206	301,072	454,375	435,297	441,077	1.3
Mercado de Metales	7	8	7	8	7	(12.5)
Valor Total	2,922,847	3,088,897	3,815,570	4,130,079	4,598,508	11.3
Títulos en Custodia (Unidades)	38,872	34,971	33,676	29,060	28,434	(2.2)

Títulos en Custodia (Unidades)



Composición del Valor del Depósito (Millones de pesos)



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

Emisiones Vigentes

	2000	2001	2002	2003	Variación % 02/03
Mercado de Capitales (Acciones)					
Emisiones	1,342	1,411	1,436	1,546	7.7
Unidades (Millones)	331,047	412,594	476,053	492,830	3.5
Valuación (Millones de pesos)	1,527,741	1,833,758	2,059,363	2,249,967	9.3
Mercado de Capitales (Renta Fija)					
Emisiones	259	291	387	527	36.2
Unidades (Millones)	2,879	2,319	3,177	3,520	10.8
Valuación (Millones de pesos)	174,119	187,023	146,824	279,554	90.4
Mercado de Dinero (Gubernamentales)					
Emisiones	223	223	216	248	14.8
Unidades (Millones)	36,797	39,286	16,069	38,237	138.0
Valuación (Millones de pesos)	1,008,955	1,340,414	1,218,020	1,627,903	33.7
Mercado de Dinero (Títulos Bancarios)					
Emisiones	723	729	628	697	11
Unidades (Millones)	226,333	307,215	285,709	267,508	(6.4)
Valuación (Millones de pesos)	378,083	457,375	435,297	441,077	1.3
Total de Emisiones	2,547	2,654	2,667	3,018	13.2
Total de Unidades (Millones)	597,056	761,414	781,008	802,095	2.7
Valuación Total (Millones de pesos)	3,088,898	3,818,570	3,859,504	4,598,502	19.1

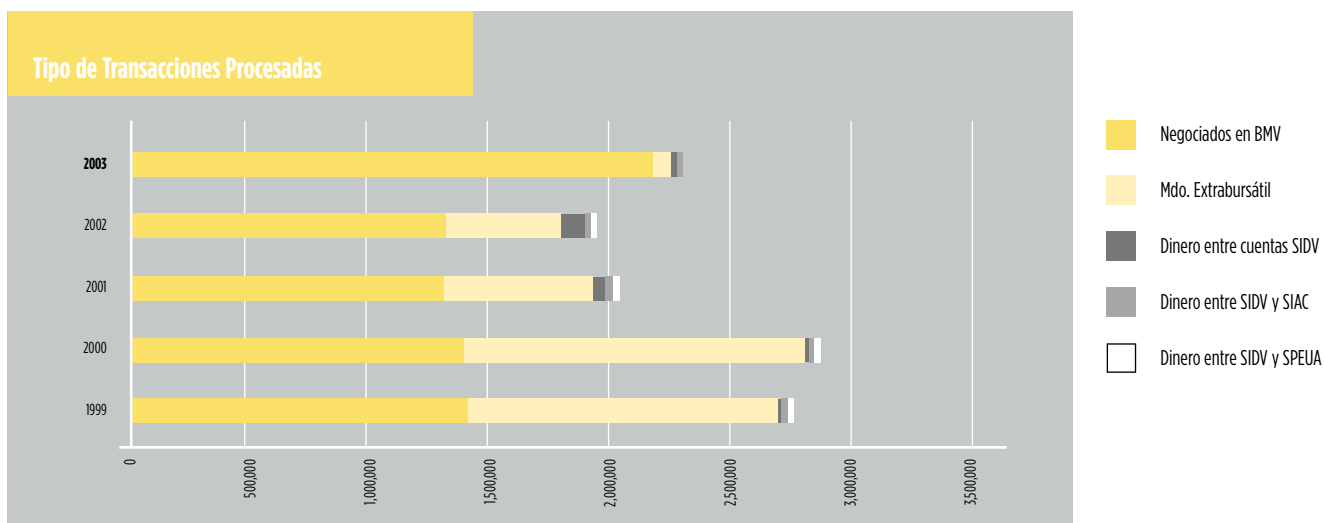
Valor del Depósito de Instrumentos Emitidos en el Extranjero (Millones de pesos)

	1999	2000	2001	2002	2003	Variación % 02/03
Acciones Extranjeras	0	0	33,031	32,334	35,508	9.8
UMS	3,201	4,339	4,633	6,652	9,301	39.8
Eurobonos	122	95	302	604	4,695	677.6
VEMEX	0	0	0	0	1,174	-
T-Bills	0	0	0	0	125	-
Total	3,323	4,434	37,966	39,590	50,804	28.3

Valor del Depósito en Cuentas de Extranjeros. Al 31 de Diciembre de cada año (Millones de pesos)

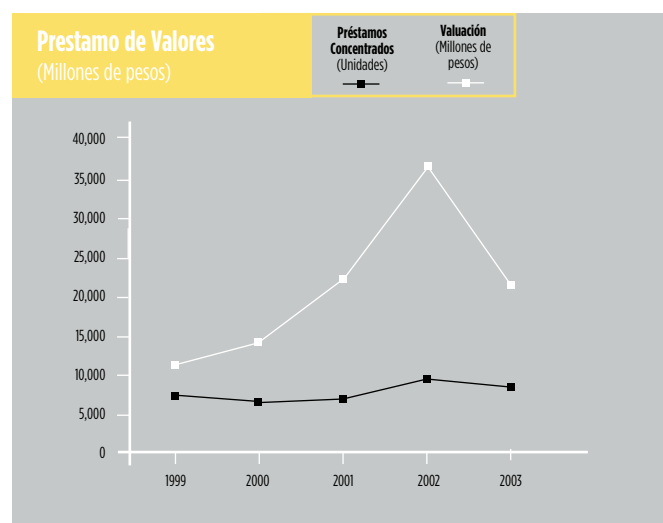
	1999	2000	2001	2002	2003	Variación 02/03
Libre Suscripción	206,053	179,094	269,993	252,368	323,776	28.3
ADR's	163,907	122,064	127,604	120,825	159,087	31.7
Fondo Neutro	42,710	20,341	19,998	16,834	22,547	33.9
Valores Gubernamentales	1,596	677	1,968	4,863	3,535	(27.3)
Total	414,266	322,176	419,563	394,890	508,945	28.9

2. Operatividad



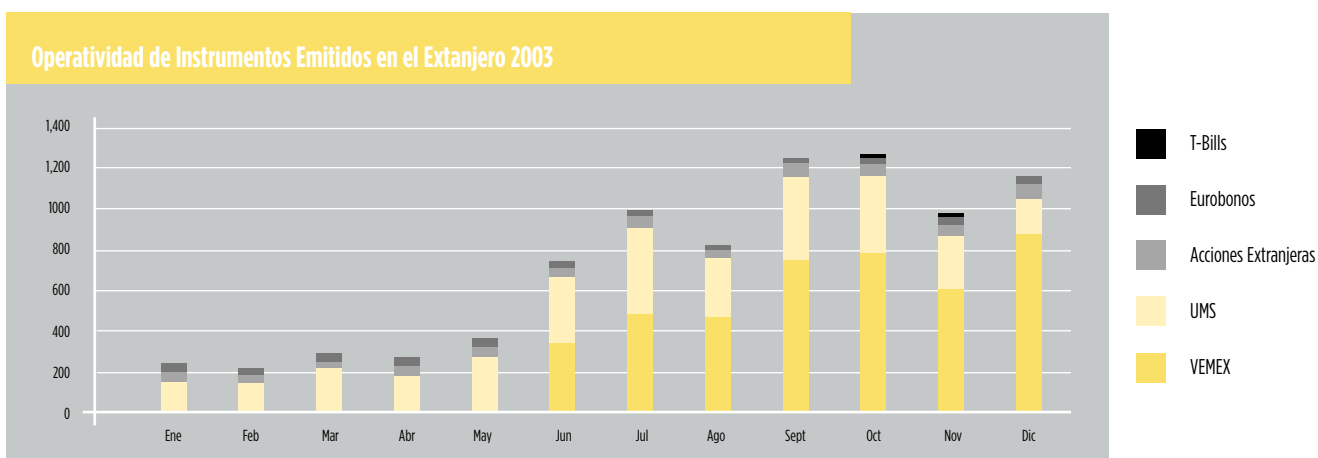
Préstamo de Valores (Millones de pesos)

	1999		2000		2001		2002		2003		Variación % 02/03	
	Títulos	Pesos	Títulos	Pesos	Títulos	Pesos	Títulos	Pesos	Títulos	Pesos	Títulos	Pesos
Prestamos Concertados	7,396	11,156	6,564	14,105	6,975	22,215	9,409	36,702	8,494	21,419	(9.7)	(41.6)
Posturas Prestamistas	6,240	10,418	5,508	13,114	6,707	21,235	9,062	35,303	8,241	19,828	(9.1)	(43.8)
Posturas Prestatarias	1,944	2,090	1,553	1,709	754	2,230	893	3,291	651	2,711	(27.1)	(17.6)



Operatividad de Instrumentos Emitidos en el Extranjero (Número de operaciones)

	1999	2000	2001	2002	2003	Variación % 02/03
Acciones extranjeras	0	0	398	607	673	10.9
UMS	434	688	970	1,470	3,188	116.9
Eurobonos	37	39	74	272	363	33.5
VEMEX	0	0	0	0	4,340	-
T-bills	0	0	0	0	8	-
Total	471	727	1,442	2,349	8,572	264.9



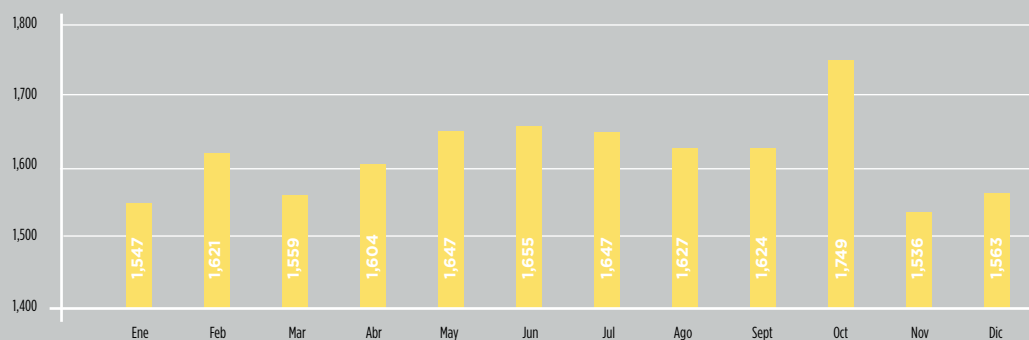
3. Liquidación

Importes Liquidados (Promedio Diario en Millones de pesos)

	2000	2001	2002	2003	Variación % 02/03
Total Liquidado	607,879	746,828	898,309	998,221	11.1
Títulos Bancarios	371,749	386,492	384,440	350,424	(8.8)
Títulos Gubernamentales	233,022	355,984	511,312	645,300	26.2
Mercado de Capitales	3,108	4,352	2,557	2,497	(2.3)
Flujo de Fondos entre SIDV-SIAC-SPEUA	200,205	415,142	655,735	618,694	(5.6)
Fondos requeridos al final del día	10,730	11,336	14,434	19,816	37.3
Monto total de línea de crédito	217,491	211,034	204,429	209,182	2.3

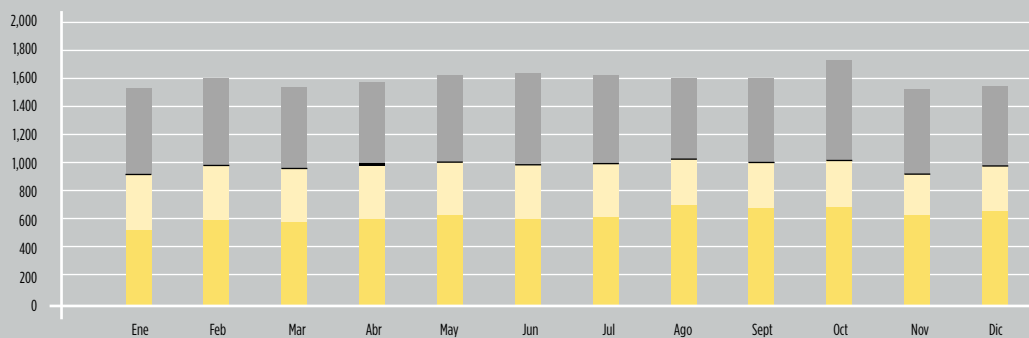
Liquidación Promedio Diaria 2003

(Miles de millones de pesos)



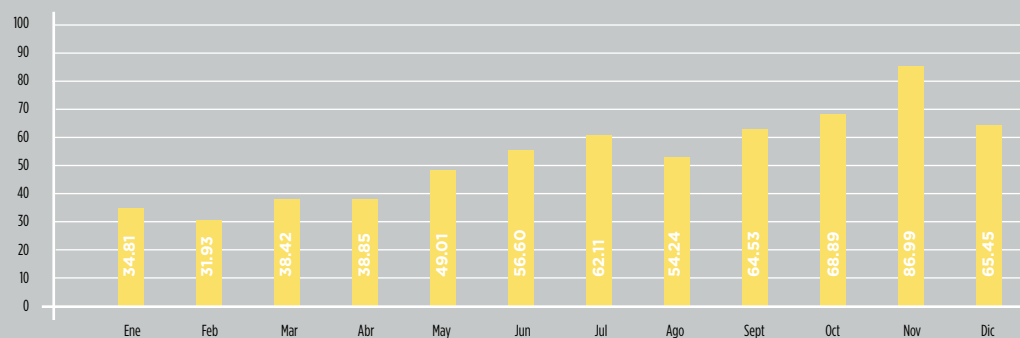
Composición de la Liquidación Promedio Diaria 2003

(Miles de millones de pesos)



4. Administración de Riesgos

Aportación Mínima Requerida VaR histórico 252 observaciones, nivel de confianza 99%



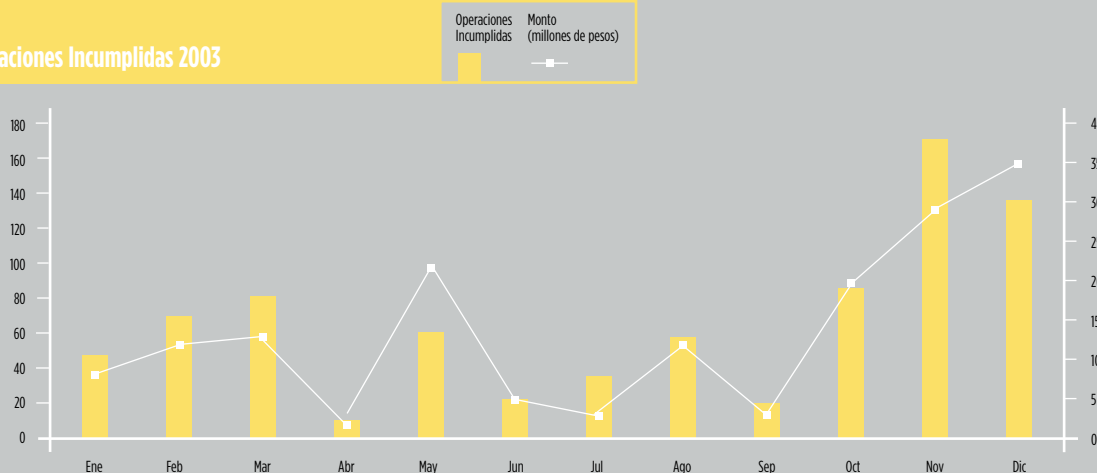
Aportación Mínima Requerida 2003 (Millones de pesos)

ENE	34.81
FEB	31.93
MAR	38.42
ABR	38.85
MAY	49.01
JUN	56.60
JUL	62.11
AGO	54.24
SEP	64.53
OCT	68.89
NOV	86.99
DIC	65.45

Incumplimientos 2003

	Operaciones	Millones de pesos
ENE	46	8
FEB	70	12
MAR	82	13
ABR	11	2
MAY	61	22
JUN	23	5
JUL	36	3
AGO	58	12
SEP	20	3
OCT	87	20
NOV	170	29
DIC	136	35
Total	800	164

Operaciones Incumplidas 2003



5. Depositantes

Depositantes

	1999	2000	2001	2002	2003	Variación % 02/03
Casas de Bolsa	31	32	29	26	29	11.5
Bancos*	59	61	56	42	48	14.3
Aseguradoras y Afianzadoras	47	45	45	11	10	(9.1)
Extranjeros	32	45	33	3	3	0
Sociedades de Inversión	318	335	366	366	389	6.3
Fondos de Pensión (AFORES, SIEFORES)	16	15	16	14	15	7.1
Otros (IPAB)	1	2	2	1	1	0
Total	504	535	547	463	495	6.9

*Incluye Banco de México



MexDer

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

■ **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, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores 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

A cinco años del inicio de operaciones de MexDer los resultados son muy alentadores y nos colocan como el mercado de mayor y más rápido desarrollo en el sistema financiero mexicano, y a nivel mundial como la Bolsa de mayor crecimiento en derivados de tasas de interés, según las estadísticas de la International Options Markets Association (IOMA).

Analizando los resultados obtenidos por esta Sociedad en el año 2003, encontramos un mercado que duplicó el volumen negociado, triplicó la utilidad neta y cuadruplicó el interés abierto.

Los éxitos descritos son fruto del estricto seguimiento de cada una de las seis líneas estratégicas que esta Bolsa adoptó en mayo de 2002 y permanecieron vigentes en 2003, a efectos de dar continuidad al plan de negocio, las cuales son:

1. Consolidación
2. Marco Legal y Régimen Fiscal
3. Promoción y Capacitación
4. Nuevos productos
5. Alianzas
6. Costos de operación

Los esfuerzos realizados estuvieron encaminados a atender cada uno de estos puntos. No obstante, es oportuno reconocer que las constantes adecuaciones operativas, modificaciones legales y promoción del mercado, también han generado en los intermediarios financieros y algunos inversionistas institucionales, creciente interés y necesidad de utilizar derivados, lo que se traduce en una mayor madurez del mercado en su conjunto.

Operativamente, buscamos tener equilibrio en los instrumentos negociados. Al respecto, fomentamos la incursión de Formadores de Mercado en instrumentos distintos a los de mercado de dinero, como los contratos de futuro del Índice de

Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores. Si comparamos el valor notional negociado en este contrato, con el importe operado de las acciones más bursátiles de esa Bolsa, encontraríamos que el futuro del IPC se hubiera ubicado en el sexto lugar de operatividad en el 2003. Al mismo tiempo, el contrato de futuro del CETE presentó un importante crecimiento como resultado del compromiso de un mayor número de Formadores de Mercado.

Queremos seguir creciendo, ofreciendo más y mejores alternativas al público inversionista. Para ello, el 2 de junio de 2003 celebramos un “Acuerdo de Asociación Estratégica” con el Mercado Español de Futuros y Opciones Financieros (MEFF), el cual tiene por objeto crear un mercado de Opciones en México y presenta, entre otras ventajas, el aprovechar el sistema de negociación, acortar tiempos, reducir costos, aprovechar sinergias y experiencia en la materia, así como la posibilidad de tener listados cruzados entre ambos mercados.

Por su magnitud, complejidad de instrumentación y beneficios que traerá al sistema financiero mexicano, se constituye como el proyecto más ambicioso de esta Bolsa de Derivados, en el que MexDer adquiere la licencia del S/MART (Sistema de negociación de Opciones propiedad de MEFF), y como un compromiso de largo plazo para el desarrollo del mercado de Opciones en México, MEFF adquiere el 7.5% del capital de la Sociedad.

En este marco, se pretende que la negociación de las Opciones dé inicio en MexDer en el mes de marzo de 2004, con el listado de los contratos de opción sobre el IPC y sobre las acciones de algunas de las empresas más bursátiles que se negocian en la

Bolsa Mexicana de Valores.

Esta asociación pasa a la historia como la primera que una Bolsa de nuestro país sostiene con su símil en el exterior, siendo una buena experiencia para explorar nuevas alternativas en el futuro, ante la inminente integración de mercados en el entorno internacional que se vio agudizada a fines de 2003; tendencia que es muy probable que continúe y en la que incluso los principales mercados formarán nuevos bloques.

Aun y cuando esta internacionalización cobra día a día mayor importancia, por lo que buscaremos tener cada vez mayor presencia, es claro que nuestra prioridad es atender y desarrollar el mercado local, con productos acordes a las necesidades de inversionistas y empresarios.

La alta especialización del personal que labora en esta Bolsa es parte de nuestros principales activos, ya que ha sido pieza fundamental para alcanzar los resultados obtenidos. Vale la pena destacar que en 2003 se certificó a todo el personal de MexDer y se preparó técnica y académicamente para el listado de Opciones.

El año 2003 fue para MexDer muy importante en cuanto a resultados obtenidos, lo que nos compromete a continuar trabajando en lograr que nuestro mercado siga creciendo, en contar con los instrumentos idóneos para los participantes, en ampliar la base de inversionistas, en mantener la coordinación institucional con Asigna, Compensación y Liquidación, y que todo esto se refleje en mayores beneficios para el sistema financiero mexicano, nuestros accionistas y nuestro personal.

Jorge P. Alegría Formoso

Consejo de Administración

Consejeros Institucionales

PROPIETARIOS

Fernando Concha Ureta
Felipe de Yturbe Bernal
Patrick Doucet Leautaud
Alfonso García Macías
Juan Luis Mayordomo Saugar
Guillermo Prieto Treviño
Marcos Ramírez Miguel

SUPLENTES

Jorge E. Alonso Olivares
Alfredo González Rivera
Carlos Herrera Prats
Héctor Lagos Dondé
Rafael Mac Gregor Anciola
Gerardo Minjares Calderón
Ernesto Retana González

Consejeros Independientes

PROPIETARIOS

Guillermo Díaz de Rivera Álvarez
Salvi Folch Viadero
Alejandro Hernández Delgado
Juan Manuel Pérez Porrúa
Alberto Saavedra Olavarieta
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

"A" Patrick Doucet Leautaud
"B" Marcos Ramírez Miguel

COMISARIO PROPIETARIO

Guillermo Roa Luvianos

COMISARIO SUPLENTE

Roni García Dorantes

SECRETARIO PROPIETARIO

Hugo A. Contreras Pliego

SECRETARIO SUPLENTE

Rafael García Job

Comités

Comité Ejecutivo

MIEMBROS:

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

Comité Normativo y de Ética

MIEMBROS:

Guillermo Díaz de Rivera Álvarez
(Presidente)
Luis Enrique Estrada Rivero
Juan Icaza Fernández del Castillo
Emilio Ramírez Gámiz Casillas
Alberto Saavedra Olavarrieta
Hernán Sabau García

Comité de Admisión y Nuevos Productos

MIEMBROS:

Alejandro Mayo Prida
(Presidente)
Alejandro del Valle Morales
Eligio Esquivel Llantada
Alfonso García Araneda
Luis Manuel Garibay Laurent
Juan Icaza Fernández del Castillo
Sergio Alejandro Islas Pérez
José Antonio Ordás Porras

Comité de Promoción

MIEMBROS:

Arturo Fernández Pérez
(Presidente)
Alejandro Bornacini Hervella
Alfonso de Lara Haro
Jaime Díaz Tinoco
Alfonso García Araneda
Rodolfo Liaño Gabilondo
Jaime Villaseñor Zertuche

Comité de Certificación

MIEMBROS:

José Abraham Garfías
(Presidente)
Alfonso de Lara Haro
Amilcar Antonio Elorza y Alegría
Eligio Esquivel Llantada
Federico Flores Parkman Noriega
Arturo Rojas Ruvalcaba
Hernán Sabau García
Beatriz Valadez Bautista

Comité Disciplinario y Arbitral

MIEMBROS:

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

Comité de Auditoría

MIEMBROS:

Nicolás Olea Zazueta
(Presidente)
José Luis García Manzo
Fernando Morales Gutiérrez
Tomás Peraza Prieto

Comité de la Cámara de Compensación

MIEMBROS:

Luis González Pérez-Yáñez
Aurelio Cervantes Lupián
Jaime Ledesma Rodarte
Raúl Ruiz Rubio

Principales Actividades del 2003

En el año 2003 los esfuerzos institucionales de MexDer estuvieron enmarcados en las seis líneas estratégicas que esta Bolsa adoptó desde mayo de 2002, a efecto de dar continuidad al plan de negocio. A continuación se presentan las acciones y resultados de cada una de ellas

Primera Línea Estratégica: Consolidación

Tal vez uno de los elementos más difíciles de cuantificar corresponda a la consolidación de un mercado o de la propia Bolsa; más aún si reconocemos lo mucho que falta hacer para que exista profundidad, conocimiento e interés general

acerca de los derivados por parte del público inversionista en nuestro país. Al respecto, las cifras pueden ser una herramienta útil para abundar en el tema.

El volumen operado, el cual suele ser el indicador de mayor relevancia para analizar el crecimiento de un mercado de derivados, acumuló en el año 173.8 millones de contratos, equivalentes a un valor notional de \$ 17.2 billones de pesos, y representa un crecimiento de 106% con respecto al volumen registrado en el año previo.

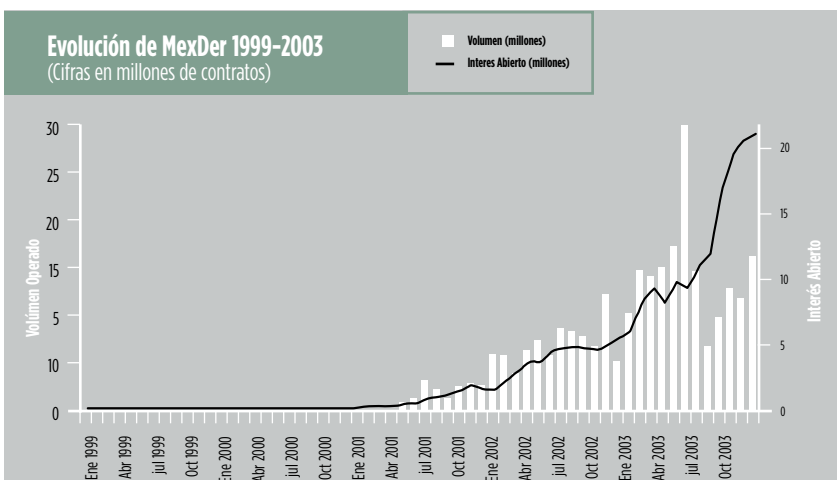
Un indicador de mayor importancia para analizar esto, probablemente corresponda al interés abierto, ya que mientras que el volumen denota liquidez de un

mercado, el interés abierto exhibe la profundidad de la que goza el mismo. Este rubro pasó de 5.4 millones de contratos al cierre del 2002 a 20.5 millones de contratos al cierre del 2003.

	Total 2003	Total 2002	Variación % 2003 Vs. 2002
Volumen (Contratos)	173,820,951	84,274,979	+106%
Importe (Pesos)	\$17.2 Billones	\$8.4 Billones	+105%
N. Oper.	107,744	52,209	+106%
Interés Abierto	20,487,211	5,397,109	+280%

Las cifras alcanzadas permitieron que por primera vez MexDer figurara en las estadísticas internacionales de los mercados de derivados. Tal es el caso de la International Options Markets Association (IOMA), que ubicó a MexDer como la Bolsa de Derivados de mayor crecimiento en tasas de interés en el 2002 y la sexta Bolsa de futuros según el volumen operado. Asimismo aparece en las estadísticas de la Futures Industry Association (FIA) y la World Federation of Exchanges (WFE).

Por otro lado, se obtuvo mayor diversificación en la mezcla de instrumentos negociados, resultado de la intensa promoción por gremio y por producto, que logró que más intermediarios se interesaran en participar en MexDer.



Particularmente destaca la incursión de las Casas de Bolsa como Formadores de Mercado del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores, instituciones que anteriormente tenían una baja representatividad en MexDer. De esta manera, el incremento más importante con respecto al ejercicio previo lo presentó el contrato del futuro de este indicador líder del mercado mexicano de capitales.



Firma de Acuerdo de Asociación Estratégica con el MEFF. Junio 2, 2003

Mezcla de Operación

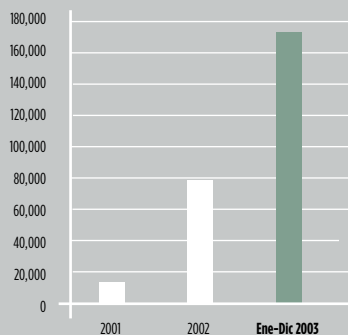
	Prom. Mensual 2003 Contratos	%	Prom. Mensual 2002 Contratos	%	Var. % Prom. 2003 Vs 2002
TIIE 28	13,506,443	93.19	6,716,289	95.63	101.10
CETES 91	949,045	6.55	297,413	4.23	219.10
DEUA	6,783	0.05	4,342	0.06	56.20
IPC	18,395	0.13	4,104	0.06	348.26
M3	390	0.00	768	0.01	(49.18)
M10	12,960	0.09	-	-	-
Total	14,494,016		7,022,915		106.38

Análisis de Interés Abierto

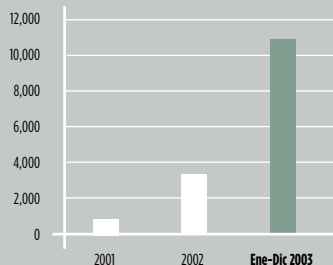
	Diciembre 2003 Contratos	%	Diciembre 2002 Contratos	%	Var % Dic 03 Vs Dic 02
TIIE 28	20,408,853	99.62	5,319,792	98.57	283.64
CETES 91	66,500	0.32	72,000	1.33	(7.64)
DEUA	3,339	0.02	3,833	0.07	(12.89)
IPC	2,319	0.01	1,484	0.03	56.27
M3	0	0.00	0	0.00	0.00
M10	6,200	0.03	N.A.	-	N.A.
Total	20,487,211		5,397,109		279.60

Volumen Operado en el Contrato de Futuros. (Contratos Operados)

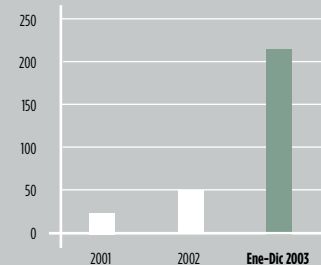
TIIE



CETE



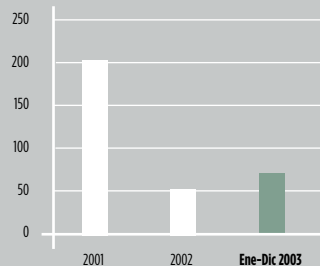
IPC



M3 y M10



Dólar



Como parte del apoyo al lanzamiento de nuevos productos, se realizaron seminarios prácticos dirigidos a clientes actuales y clientes institucionales potenciales.



Segunda Línea Estratégica: Marco Legal y Régimen Fiscal

Al ser un mercado autorregulado, MexDer continuamente revisa su marco normativo, a fin de que éste refleje las condiciones que imperan en el mercado y a efecto de que sus procedimientos se adecuen a las sanas prácticas. Cabe mencionar que algunos cambios en la normatividad de MexDer requieren autorización por parte de las autoridades financieras y otros únicamente les son notificados.

Haciendo uso de sus facultades, MexDer realizó modificaciones encaminadas para los propósitos antes mencionados, entre los que se encuentran el cambio a la metodología para determinar precios de cierre de los contratos de futuro de la TIIIE de 28 días y del CETE a 91 días, así como ciertas acciones que coadyuvan a mejores prácticas al vencimiento en esos mismos instrumentos.

A lo largo de este periodo se gestionaron ante las autoridades financieras competentes los asuntos relativos a:

- La emisión por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de la Circular 10-266 para Casas de Bolsa, en relación a operaciones de tipo de cambio por cuenta propia.
- Permitir a las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro (Siefores) su participación en MexDer.
- Las reformas al régimen fiscal del dólar para personas físicas aplicable a futuros.
- La exención de ganancias en el futuro del IPC para personas físicas.
- Las modificaciones al Reglamento Interior de MexDer, aumentando facultades a funcionarios, entre otras.
- Los cambios operativos y modificaciones a las Condiciones

Generales de Contratación de diversos contratos, adecuándolos a la realidad operativa.

En lo relativo al proyecto de Opciones, se presentaron las modificaciones correspondientes al Reglamento Interior y Manual Operativo de MexDer, así como las Condiciones Generales de Contratación, que se pretende sean aplicables a estos nuevos productos.

Por otra parte, se obtuvieron avances importantes en lo referente a la posible participación de las sociedades de inversión en el mercado de productos derivados y también se trabajó con las autoridades en el tema de las cuentas globales, conocidas internacionalmente como “cuentas ómnibus”, las cuales facilitarán la participación de inversionistas extranjeros en MexDer.

Tercera Línea Estratégica: Promoción y Capacitación

Como se mencionó anteriormente, el incremento en el volumen fue en parte ocasionado por la promoción que MexDer realizó por gremio, por producto e institución, situación que está ligada a la entrada de nuevos participantes. En este contexto, directivos de MexDer participaron como ponentes en distintos foros, destacando en el ámbito de mercado la convención Forex, reuniones de la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro (AMAFORE), de la Asociación de Funcionarios Financieros y Administradores del Sector Asegurador (AFASA), del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF), de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB) y de la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (AMIS). En el

ámbito académico se participó en eventos con 20 de las instituciones de educación superior de mayor prestigio a nivel nacional.

Como parte del apoyo al lanzamiento de nuevos productos, se realizaron seminarios prácticos dirigidos a clientes actuales y clientes institucionales potenciales.



Con el afán de despertar mayor interés en los ámbitos académico y financiero sobre el estudio, análisis y solución de casos que contribuyeran al desarrollo del mercado mexicano de derivados, en abril de 2003 lanzamos la convocatoria al “Premio Nacional MexDer”, misma que se difundió a lo largo y ancho del país, en más de 150 universidades e instituciones de educación superior.

La experiencia fue muy grata, ya que se recibieron 44 trabajos de muy buena calidad en distintas áreas académicas de diversas instituciones de educación superior del país, que orillaron al jurado calificador a asignar a dos de ellos un empate en primer lugar, el segundo lugar se declaró desierto y dos menciones especiales.

Ciertamente, los resultados obtenidos nos motivan a que en la segunda edición de este certamen capturemos el interés y la participación de un mayor número de estudiantes, investigadores y practicantes de este apasionante tema, contribuyendo decididamente al desarrollo del mercado de derivados. Nuestra intención es obtener mayor retroalimentación por parte de la comunidad académica, y al mismo tiempo posicionar este concurso como

un certamen de calidad y prestigio en el ámbito financiero, que sea atractivo a quienes en él participen, más allá de la remuneración económica que puedan obtener los ganadores.

En el mes de octubre, al cumplir un año con el suplemento bimestral denominado "Cubriendo el Futuro", se amplió el tiraje de 37,000 a 184,000 ejemplares, ya que a partir de esa fecha se publicó en forma simultánea en los periódicos El Economista y El Financiero tomando mayor fuerza este órgano de información para promocionar el mercado. En lo que respecta a la difusión de la información, se abrieron espacios nuevos en prensa, radio y televisión.

Cuarta Línea Estratégica: Nuevos Productos

A lo largo del 2003 se listaron dos nuevos productos: los contratos del futuro del Bono de Desarrollo del Gobierno Federal a 10 años de tasa fija (M10), el 22 de septiembre, y los contratos del futuro de las Unidades de Inversión (UDI's), el 13 de octubre.

En el primer caso, el resultado fue ampliamente satisfactorio, al negociarse en 3 meses y 10 días 38,279 contratos, cifra 7 veces mayor al volumen negociado en 12 meses en el contrato del futuro del Bono de Desarrollo del Gobierno Federal a 3 años de tasa fija (M3).

Por su parte, el contrato del futuro sobre las UDI's no presentó actividad en el 2003. Nuestros miembros se encuentran trabajando en la actualización de sus sistemas y esperamos que en el primer cuatrimestre de 2004 pueda iniciarse la operación de este instrumento.

Opciones

Dentro de la línea estratégica de los nuevos productos destacan los esfuerzos institucionales realizados durante el año para analizar y proponer al Consejo de Administración de MexDer la instrumentación de un mercado de contratos de opciones en México. Por su trascendencia constituye el proyecto más ambicioso de esta Bolsa de Derivados y se prevé que en marzo del 2004 será posible lanzar estos nuevos productos.

Este tipo de instrumentos vendrán a revolucionar en muchos aspectos el sistema financiero mexicano, ya que son herramientas más versátiles que

los contratos de futuro y de más fácil entendimiento para el público en general, porque funcionan como un seguro en donde el comprador de una cobertura, a cambio de una prima, puede elegir en una fecha futura si ejerce o no su derecho al precio previamente pactado.

Como parte de las muchas actividades que este proyecto ha demandado, se trabajó de manera conjunta con el Instituto MEF y con la cámara Asigna, Compensación y Liquidación, en el desarrollo de un curso acorde a las necesidades de nuestro mercado. Durante los meses de octubre y noviembre se capacitó a 93 personas y se certificaron a 74 en las distintas figuras existentes.

El listado de contratos de opción en marzo del 2004, que en su primera etapa será sobre subyacentes del mercado de capitales, vendrá a generar un círculo virtuoso con los mercados de contado y de futuros, contribuyendo a fortalecer e integrar nuestros mercados locales.

Quinta Línea Estratégica: Alianzas

El "Acuerdo de Asociación Estratégica entre MexDer y MEF", al que se hace referencia en la carta del director general, fue resultado de un minucioso análisis de otros mercados y sus sistemas de negociación, proceso en el que conjuntamente participaron MexDer y Bursatec, que es la empresa de sistemas del Grupo BMV. Entre los puntos que se examinaron destacan el sistema de negociación, tecnología y modelo de mercado, costo, dificultad de implementación, comunicación y modelo operativo. Del análisis resultó que el mercado español mostró mayor similitud a las condiciones del mercado mexicano, cubría las necesidades del proyecto y la operación amigable del sistema.

Para la instrumentación del proyecto se realizaron una serie de visitas mutuas de funcionarios de ambas Bolsas, en las que también participaron funcionarios de Asigna, Compensación y Liquidación y de Bursatec, con la finalidad de realizar los ajustes necesarios al sistema. De acuerdo a la ruta crítica global del proyecto en la que participan las instituciones antes mencionadas, al mes de diciembre se muestra un

avance del 86%.

Sexta Línea Estratégica: Costos de Operación

Desde inicios del 2002 se trabajó conjuntamente con las empresas integrantes del Grupo BMV para definir líneas de servicio en materia de sistemas y para identificar y asignar de mejor manera los costos de los servicios que se prestan entre las compañías del Grupo al que MexDer pertenece. Como resultado de esto, el presupuesto para 2003, y ciertamente para el 2004, presentan ya los costos completos de operación de la empresa. Además de los costos de personal, el transparentar y establecer acuerdos de niveles de servicio -todavía mejorables- con Bursatec representó un avance importante, ya que nuestra actividad tiene una alta dependencia tecnológica.

A pesar del incremento en la operación, el listado de nuevos productos, así como la intensificación de actividades originadas por el desarrollo del proyecto de los contratos de opción, la plantilla de personal no se vio incrementada.

Temas Pendientes

Aun y cuando los logros del 2003 fueron satisfactorios para la Sociedad, quedan pendientes por resolver algunos temas de gran importancia, cuya atención se ha incluido en el plan de negocio de MexDer del 2004, y que son:

En materia del marco normativo, la incorporación de las sociedades de inversión al mercado de derivados y una regulación más efectiva.

En materia fiscal, un régimen competitivo internacionalmente (eliminación del withholding tax), los engrapados equivalentes a Swaps y la exención definitiva a los derivados del IPC y de las acciones.

En materia operativa, continuar buscando esquemas que promuevan transparencia, confianza y seguridad operativa, en el ámbito regulatorio y legal, así como en lo concerniente a sistemas de operación y contingencia.

En materia de capacitación y promoción, incentivar el interés por los derivados en diferentes nichos, así como buscar mayores espacios para la difusión de información de MexDer.

■ Visión 2004

El listado de Opciones es un proyecto estratégico para la consolidación del mercado mexicano de derivados. La fase inicial contempla el listado de Opciones que tengan por subyacente el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores y algunas de las acciones individuales más bursátiles que en ella coticen.

Pensamos que con la incursión de un mercado de Opciones se generará un círculo virtuoso entre los mercados de futuros, opciones y contado,

contribuyendo así a su mayor integración y complementariedad.

En lo que respecta a los contratos de futuro del Dólar, se realizará una intensa promoción de nuevas mecánicas de negociación que permitirán realizar operaciones de “engrapado”, así como la incursión de Formadores de Mercado en este contrato, contribuyendo a una mayor liquidez.

La entrada de inversionistas institucionales, como las Siefores y

las sociedades de inversión, será de gran importancia para esta Bolsa, ya que se pondrá a prueba nuestra competitividad con otros mercados así como la eficiencia operativa. Al mismo tiempo, será el detonante para crear mayor profundidad en nuestro mercado.

Sin lugar a dudas el año 2004 presentará retos importantes, mismos que estamos seguros resolveremos con éxito, buscando fortalecer a MexDer y a sus participantes.



Accionistas

- Arbitraje Derivados, S.A. de C.V.
- Banco Internacional, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Bital
- 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
- 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, 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, Gamma Derivados, S.A. de C.V.
- GBM, Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
Grupo Financiero GBM Atlántico
- Interactive Brokers Grupo, 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.
- 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
- Vertex, S.A. de C.V.

Participantes en el MexDer

¿Quiénes intermedian en MexDer?

Operadores

Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.
Banorte Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Darka, S.A. de C.V.
Delta, Derivados, S.A. de C.V.
DerFin, S.A. de C.V.
GAMAA Derivados, S.A. de C.V.
GBM Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
GFD, S.A. de C.V.
Monex Derivados, S.A. de C.V.
Multivalores Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Operadora de Derivados Serfin, S.A. de C.V.
Scotia Inverlat Derivados, S.A. de C.V.
SERAFI Derivados, S.A. de C.V.
Stock & Price, S.A. de C.V.
Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Socios Liquidadores

Banco Nacional de México, S.A.
BBVA Bancomer, S.A.
Santander-Serfin, S.A.
Scotiabank Inverlat, S.A.

Formadores de Mercado

Institución	TE28	CE91	DEUA	M3	M10	Acciones	IPC
Banca Serfin, S.A.	•	•		•	•		•
Banco del Centro, S.A. GF Banorte	•	•					
Banco Internacional, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Bital (Ahora HSBC México, S.A. de C.V., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC)							
Banco JP Morgan, S.A	•						
Banco Nacional de México, S.A	•	•		•	•		•
Banco Santander Mexicano, S.A.	•	•					
Banorte Casa de Bolsa, S.A. de C.V.							•
BBVA Bancomer, S.A.	•	•	•	•	•	•	•
Deutsche Bank México, S.A.							
Finamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	•	•		•	•		
GBM Casa de Bolsa, S.A. de C.V.							•
ING Bank (México), S.A.	•	•		•			
Invex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	•	•		•			
IXE Banco, S.A.	•	•					•
Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	•	•	•		•		
Multivalores Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	•	•					
Nacional Financiera, S.N.C.	•	•		•	•		•
Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V.							•
Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	•	•		•	•		•

Cuerpo Directivo

Jorge P. Alegría Formoso
Director General

Luis Armando Acevedo Gómez
Operaciones

Rodolfo Liaño Gabilondo
Promoción y Difusión

Carlos Neda Landázuri
Contralor Normativo



ASIGNA

Compensación y Liquidación

■ **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 el 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 la 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.

■ Misión

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.

■ Visión

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

En diciembre del 2003, Asigna, la Cámara de Compensación del mercado mexicano de derivados, cumplió cinco años de haber iniciado operaciones. En esos cinco años sabemos que el mercado atravesó por una etapa inicial de altibajos e incertidumbre que concluyeron cuando se afinaron mecánicas operativas y se logró contar con una base de operadores convencidos de las bondades de un mercado estandarizado y, sobre todo, del papel que juega una Cámara de Compensación en la reducción del riesgo contraparte. A partir de entonces, el crecimiento que ha experimentado el mercado es realmente sorprendente.

Si bien es cierto que este crecimiento se explica como resultado de un mejor entendimiento del mercado estandarizado y del mayor conocimiento de la administración de riesgo que las instituciones y los clientes van adquiriendo cada día, también es cierto que el excelente trabajo realizado por Asigna en la administración de riesgos, operación, manejo de recursos y supervisión y vigilancia del mercado en estos cinco años la ha posicionado como una entidad de elevada calificación crediticia.

Por ello, no es de extrañar que Asigna cierre el año 2003 con la calificación crediticia local "AAA" de las tres empresas calificadoras más importantes - Fitch, Moody's y Standard & Poor's - y con una calificación crediticia "BBB/A-2" en la escala global conferida también por Standard & Poor's. Esta situación permite que el mercado estandarizado de derivados sea cada día una mejor alternativa para las distintas instituciones financieras, ya que asumen el mejor riesgo

contraparte de este país para este tipo de operaciones.

La importancia creciente de las funciones y proyectos a cargo de Asigna llevó al Comité Técnico a realizar en el 2003 algunos cambios de estructura orientados a aumentar su solidez operativa y a garantizar el éxito de los proyectos. Se tomó así la decisión de nombrar a un director general de tiempo completo dedicado en exclusiva a la atención de los asuntos de la Cámara. De igual forma se decidió contar con una área de administración de riesgo propia que cubra estas funciones sólo para Asigna. Las expectativas operativas de Asigna y la relevancia de sus responsabilidades cubren con creces el costo operativo de renunciar a las sinergias administrativas que se tenían con la S.D. Indeval, institución a la que en su momento se dio el debido agradecimiento.

Bajo la supervisión y apoyo del Comité Técnico, el director general realizó una reestructuración funcional. El objetivo fue facilitar la integración de las responsabilidades operativas con las de desarrollo, apuntalar las funciones de manejo de fondos y tesorería y, sobre todo, reconocer al personal que integra la Cámara de Compensación para que no disminuya su esfuerzo en la consecución de las metas establecidas.

Los primeros frutos de estos cambios empiezan a ser visibles. A finales del año que comprende este informe, vemos como una realidad el lanzamiento en el primer trimestre del 2004 de los contratos de opción sobre el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores y sobre algunas acciones. También vemos con claridad los trabajos de

reestructuración operativa y del proceso de liquidación del contrato de futuro sobre el dólar que podría desembocar en un crecimiento vertiginoso y el aprovechamiento de la fuente de negocio que puede representar para Asigna la creación de una cámara de compensación para contratos a plazo negociados en el mercado sobre el mostrador "OTC", así como la reducción de sistemas y plataformas tecnológicas que contribuyan a la reducción de riesgos operativos y, posiblemente, en costos de mantenimiento y soporte de sistemas.

Asigna tiene por delante un amplio horizonte de negocio que dignifica los cinco años de continuo esfuerzo realizado hasta ahora. Finalmente, quiero agradecer el apoyo comprometido que se ha tenido por parte de los Socios Liquidadores de Asigna para que este proyecto de contar en México con un mercado sólido de derivados estandarizados sea hoy en día una realidad y un negocio en marcha. De igual forma, agradezco el compromiso y entrega que ha tenido todo el personal con Asigna, asumiendo atinadamente como suya esta empresa.

Juan Luis Mayordomo Saugar

Mensaje del Director General

En junio del 2003, el Comité Técnico de Asigna me confirió el encargo de dirigir esta importante Cámara. Asumí esta responsabilidad como una distinción pero también como un compromiso, porque a pesar de las cifras en números negros de su balance y los impresionantes porcentajes de crecimiento de los últimos tres años, Asigna representa un conjunto de retos.

En lo operativo, el reto compartido con MexDer es la búsqueda de la diversificación de productos. No se puede terminar el 2004 sin que al menos la tercera parte del volumen del mercado corresponda a productos diferentes al contrato de futuro sobre la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE). Los proyectos presupuestados apuntan en este sentido: el fortalecimiento operativo del contrato de futuro del dólar y, como resultado del próximo lanzamiento de los contratos de opción sobre el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores y sobre diversas acciones de alta bursatilidad, la reactivación de los contratos de futuro sobre estos mismos subyacentes.

También constituyen un reto y un requerimiento de modernización operativa, en primer lugar, la automatización de los procesos de envío y recepción de hechos en la Cámara y en los Socios Liquidadores, denominado en otros mercados como Straight Through Process y, en segundo lugar, una proyectada reducción de plataformas informáticas.

El proyecto más ambicioso dentro del reto operativo es la conformación de una empresa que registre, compense, liquide y actúe como contraparte de las operaciones

celebradas a través de algún broker u otro medio de concertación que actualmente se denomina como mercado de mostrador o mercado OTC, por las siglas de “over the counter”. Asigna cuenta con personal experimentado y con la infraestructura necesaria para instrumentar un proyecto que por su magnitud podría ser tan grande y tan rentable como los derivados estandarizados.

En lo corporativo, el reto es lograr la incorporación de algún nuevo participante nacional y/o extranjero como Socio Liquidador de la Cámara, a fin de mejorar el nivel de concentración de las posiciones abiertas que actualmente observamos. De igual forma, desde el segundo semestre del año 2003 nos dimos a la tarea de promover varias iniciativas encaminadas a facilitar la incorporación de inversionistas institucionales y extranjeros al mercado, derivado de lo cual en breve iniciaremos la liquidación de divisas con el Bank of America, se recibirán Bonos del Tesoro del gobierno americano como aportaciones y esperamos tener pronto la autorización respectiva para incrementar el plazo de 91 días a 182 días, de los valores gubernamentales que se reciben en Asigna como aportaciones.

En lo financiero, el reto es incrementar la eficiencia operativa para lo cual se mantiene una política de ingreso y gasto equilibrado. La reducción de plataformas proyectada para facilitar los procesos operativos también tendrá su reflejo en lo financiero.

En lo laboral el reto es fortalecer la estructura con una mejor integración interna del equipo, ya que partimos del principio de que la base de la Cámara es su personal.

Por ello, el fuerte impulso al desarrollo individual y a la capacitación técnica se considera como la inversión más productiva.

Los retos que percibimos los convertimos en las líneas estratégicas y en los proyectos que para el 2004 se sometieron a consideración de nuestro Comité Técnico. Estas líneas estratégicas habrán de gobernar nuestros pensamientos y decisiones.

Por último, deseo expresar mi agradecimiento a nuestros Fideicomitentes y Comité Técnico por el apoyo y compromiso que han tenido para con Asigna y su director general. A todo el personal, mi reconocimiento y gratitud por su compromiso y entrega al trabajo, que ha hecho de Asigna la mejor calidad crediticia del país para la realización de operaciones con derivados financieros.

Jaime Díaz Tinoco

Principales Actividades del 2003

I. Administración Financiera

Durante 2003 Asigna mantuvo la autosuficiencia financiera lograda desde el año 2001, como resultado del aumento en los volúmenes operados y el estricto control del gasto.

Los ingresos totales ascendieron a \$ 72.3 millones de pesos, representando un incremento de 75.37% con relación al año anterior. De los ingresos totales los ingresos por comisiones de compensación y liquidación fueron de \$ 70.4 millones de pesos, con un promedio mensual de \$ 6.02 millones de pesos.

Los gastos totales por \$ 21.6 millones de pesos equivalen a un gasto promedio mensual de \$ 1.8 millones de pesos y un incremento de 34.61% con relación al año anterior. El patrimonio de Asigna totalizó en diciembre de 2003 \$ 115.1 millones de pesos, cantidad equivalente a 34.3 millones de UDIS, esto es, 19 millones por arriba del requerimiento mínimo regulatorio de 15 millones de UDIS.

El valor de cada una de las nueve aportaciones patrimoniales efectuadas por los Socios Liquidadores es de \$ 9.9 millones de pesos, mientras que el de la aportación patrimonial de la S.D.

Indeval es de \$ 4.3 millones de pesos. Tanto para los Socios Liquidadores como para S.D. Indeval el valor de sus aportaciones supera considerablemente su valor histórico.

II. Compensación y Liquidación

Operatividad

En el año 2003 se operaron 174 millones de contratos de futuro, poco más de 2 veces el volumen operado en el 2002 que alcanzó la cifra de 84.3 millones. En comparación con el año 2001 el volumen es casi 10 veces mayor. El importe notional de los contratos operados alcanza así la cifra de \$ 17.3 billones de pesos.

En 2003 se negociaron 162 millones de contratos del futuro sobre la TIIE de 28 días, que representan el 93% del volumen total. El segundo contrato más operado es el del futuro sobre el CETE a 91 días, cuya operación alcanzó los 11.4 millones de contratos en 2003, más de 3 veces lo operado en 2002. Su participación en el mercado total ascendió al 6.6%, mientras que el año previo fue del 4.2%.

La operación del contrato del futuro del IPC alcanzó los 220 mil

contratos en el año, equivalente a 4.5 veces la registrada en el 2002. Las operaciones sobre el futuro del dólar norteamericano, 81 mil contratos, fueron también superiores a las del 2002.

El comportamiento del mercado fue errático a lo largo del año. Así, mientras en junio se negociaron casi 30 millones de contratos, en el mes de agosto se negociaron menos de 7 millones de contratos.

Durante el 2003 la distribución del mercado entre los participantes cambió fuertemente al diversificarse la operación de la posición de terceros entre varios Socios Liquidadores. Al mismo tiempo, aumentó la profundidad de las operaciones realizadas por los Socios Liquidadores de posición propia.

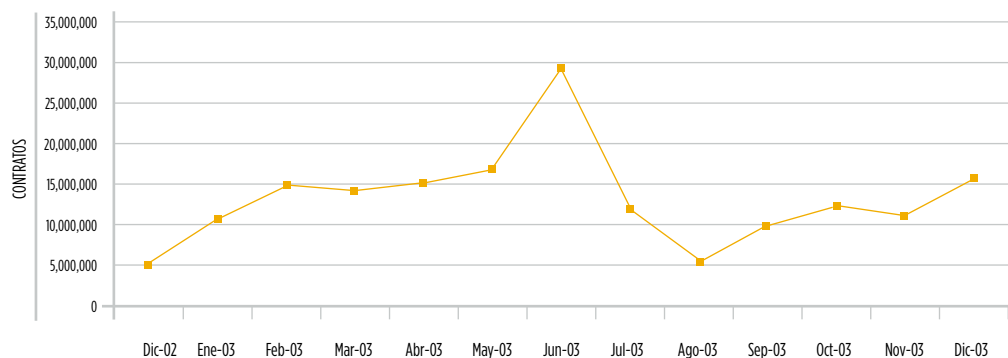
Al 31 de diciembre de 2003 el interés abierto del mercado alcanzó 20.5 millones de contratos, contra los 5.4 millones registrados en la misma fecha del 2002. El incremento del interés abierto de manera más que proporcional al crecimiento del volumen operado es un indicador del aumento en el uso de productos derivados como cobertura de posiciones a plazo.



2003	Operaciones	Volumen Contratos	Importe Millones pesos	Importe Millones dólares	Interés Abierto Al cierre
Enero	7,026	10,209,074	1,012,028	95,122.18	5,880,917
Febrero	9,056	14,798,448	1,465,339	134,094.87	8,018,614
Marzo	8,382	14,102,578	1,397,550	127,760.47	9,020,822
Abril	8,517	15,139,640	1,501,313	141,474.06	7,898,747
Mayo	10,828	17,353,973	1,723,375	168,162.43	9,539,944
Junio	17,431	29,932,353	2,974,451	282,980.32	9,034,396
Julio	9,651	14,649,385	1,455,297	139,313.97	10,687,853
Agosto	5,110	6,745,188	669,919	62,347.18	11,642,536
Septiembre	6,574	9,884,544	982,029	89,605.80	16,313,642
Octubre	9,142	12,897,836	1,282,034	114,729.95	19,029,861
Noviembre	7,691	11,798,571	1,172,967	105,106.42	20,102,254
Diciembre	8,336	16,309,361	1,621,411	143,822.75	20,487,211
TOTAL	107,744	173,820,951	17,257,712	1,604,520.41	

	DEUA	IPC	CE91	TE28	Acciones	M3	M10	UDI
Volumen	81,395	220,738	11,398,544	162,077,312	0	4,683	38,279	0
Importe (Miles millones pesos)	8,849	16,308	1,119,164	16,108,932	0	500	3,959	0
Operaciones	1,382	13,712	8,840	83,333	0	86	391	0

Volumen Operado



Adecuaciones Operativas

Durante el año que abarca este informe se aprobó un cambio en el horario límite para efectuar la liquidación extraordinaria, debido a la modificación en los horarios de los sistemas de pagos en general. Asimismo se cambió el horario de la constitución de aportaciones con valores para adecuarlo a los ajustes implementados en S.D. Indeval que anticipó su cierre en media hora.

Ahora, los Socios Liquidadores deben entregar a sus mesas de dinero, con media hora de anticipación a como lo venían haciendo, los recursos administrados por concepto de aportaciones excedentes de sus clientes. Para Asigna esto significa que se debe anticipar la hora máxima para solicitar una liquidación extraordinaria, tanto por la liquidez de los Socios, como por la hora en la que Asigna puede entregar para su inversión los recursos recibidos. La hora límite para la liquidación extraordinaria se fijó a las 13:15 hrs., ya que el horario límite anterior era las 13:45 hrs.

Nuevos Socios Liquidadores

Desde el nacimiento del mercado

Serfin, ahora “Santander Serfin”, participó en Asigna como Socio Liquidador de Posición de Terceros. Como parte de su estrategia operativa decidió dejar de operar posiciones de terceros y transformar la naturaleza y fines de su fideicomiso para convertirlo en Socio Liquidador de Posición Propia. Anteriormente, su posición propia se liquidaba a través de otro Socio Liquidador. Una vez cubiertas las autorizaciones y adecuaciones administrativas, Santander Serfin inició su operación como Socio Liquidador de Posición Propia en Asigna en los primeros días de julio, transfiriendo a este fideicomiso la posición abierta que mantenía en cuentas de su anterior liquidador, siendo actualmente el Socio Liquidador de Posición Propia más activo del mercado.

Hechos estos cambios, Santander Serfin decidió volver a participar en el mercado de terceros, para lo cual emprendió diversas acciones para crear un nuevo Socio Liquidador de Terceros. Durante el segundo semestre del 2003 se iniciaron y concluyeron los trámites de solicitud de autorización ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

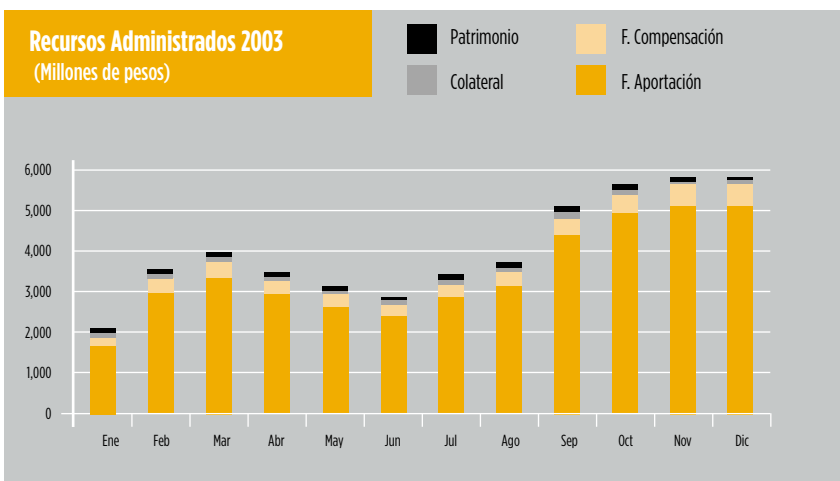
El Comité Técnico de Asigna aprobó la admisión de Santander Serfin como Socio Liquidador de Posición de Terceros en su sesión del 24 de septiembre de 2003 y será hasta el 2004 que este nuevo fideicomiso reciba la carta de no veto por parte de las autoridades financieras, y que por consecuencia realice la aportación patrimonial como fideicomitente de Asigna.

Nuevas Series

Durante septiembre de 2003 se listaron dos nuevos contratos: el futuro sobre el Bono M10, que es el bono a tasa fija con el plazo más largo que haya emitido el Gobierno Federal, y el futuro sobre la UDI. Para el M10 se listaron 12 series con vencimiento trimestral, teniendo una aceptación inmediata por parte de los participantes del mercado quienes lo han venido negociando regularmente. Para el contrato del futuro de la UDI se listaron 12 series con vencimiento mensual y 16 series con vencimiento trimestral.

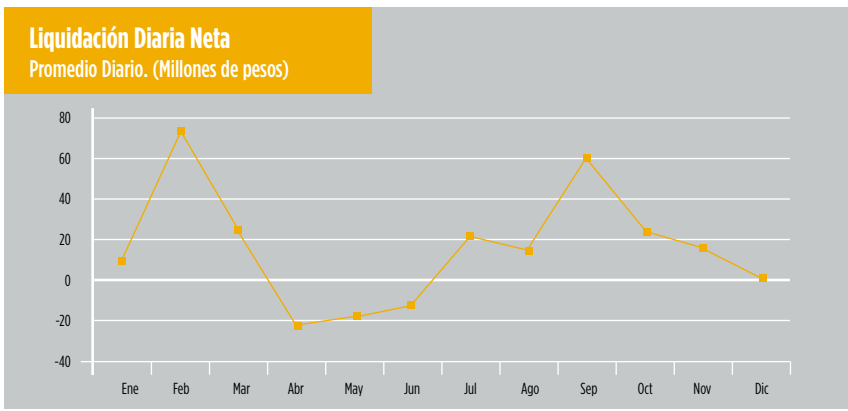
Administración de Fondos

Al cierre del 2003 el total de recursos administrados en Asigna ascendía a \$ 5,873 millones de pesos, compuestos por \$ 5,222 millones de pesos del Fondo de Aportaciones, \$ 536 millones de pesos del Fondo de Compensación y \$ 115.1 millones de Patrimonio Mínimo. La inversión de estos recursos se efectuó en apego a lo establecido por la normatividad aplicable a la Cámara, además de privilegiar en todo momento a la seguridad sobre el rendimiento. Sin embargo, hemos logrado obtener en promedio 21 puntos base sobre la tasa de fondeo ponderada que publica el Banco de México, como resultado de la estrategia de subasta diaria de fondos entre las principales instituciones financieras del país.



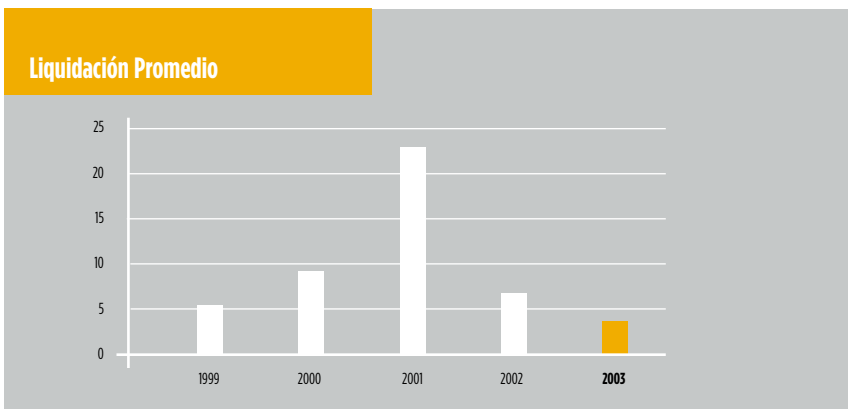
Liquidación Diaria del Mercado

El monto promedio diario liquidado en el mercado durante el 2003, es decir, el flujo de fondos resultante de la valuación diaria a mercado de las posiciones de los Socios (pérdidas y ganancias, intereses generados, comisiones) liquidado a favor de éstos, fue de \$ 42 millones de pesos, en tanto que los cobros ascendieron a \$58 millones de pesos, con lo que la liquidación neta promedio es de \$ 16 millones de pesos.



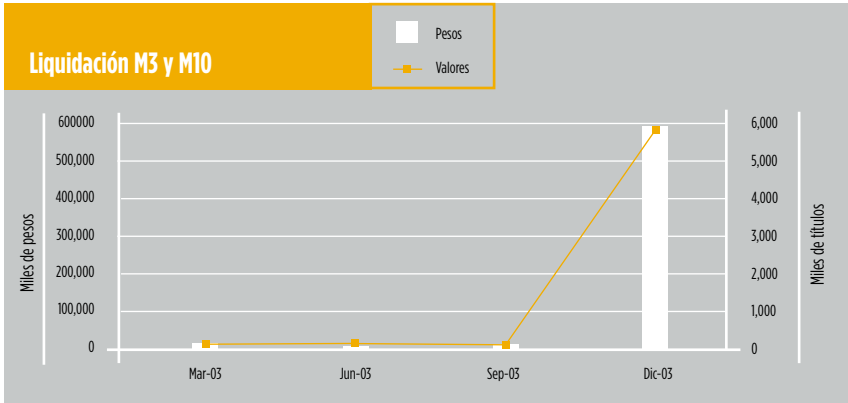
Liquidación en especie del contrato de futuro sobre el dólar (DEUA)

La liquidación de este contrato fue inferior en 54% a lo liquidado en el año 2002. No obstante, se prevé que el interés por negociar este contrato se incremente como resultado de los cambios que entrarán en vigor a partir de marzo de 2004: liquidación neta en vez de liquidación bruta y movimientos de recepción y de dispersión de fondos con fecha valor 48 horas.



Liquidación en especie de los contratos de futuro sobre Bonos M3 y M10

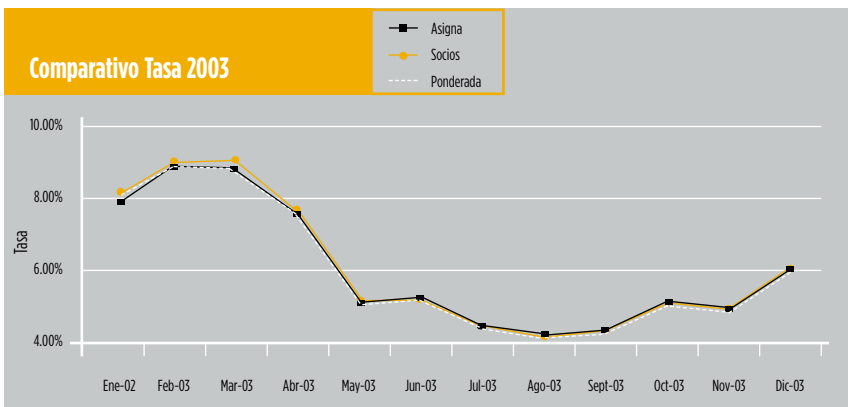
En el 2003 se efectuaron sin contratiempos tres procesos de entrega en especie del contrato de futuro sobre el M3 (marzo, junio y septiembre). El pasado 22 de septiembre se listó el contrato de futuro sobre bonos a tasa fija a 10 años (M10), liquidándose en su primer periodo de liquidación, en el mes de diciembre, 5.8 miles de contratos equivalentes a 5.8 millones de títulos y \$ 592 millones de pesos.



Inversión de recursos

La inversión de los recursos administrados por Asigna se realizó según lo establecido en el marco normativo aplicable. Los Fondos de Aportaciones y Compensación se invirtieron en reportos de valores gubernamentales a un día, en tanto que los recursos del Patrimonio Mínimo se invirtieron también en valores gubernamentales a un plazo promedio de 10 días.

A partir de agosto de 2003 Asigna contrató el uso del Sistema de Información de Posturas (SIPO) para subastar la asignación de los fondos de su Patrimonio, lo cual ha representado una administración más eficiente de los mismos, pues



se ha asegurado que se invierte a la mejor tasa del mercado en una negociación anónima, y todo el procedimiento queda documentado.

El rendimiento promedio alcanzado en la inversión durante el año fue de 6.17%, frente al 6.03%

obtenido por los Socios Liquidadores para la inversión de recursos excedentes, y el 5.96% de la tasa promedio ponderada del mercado.

Calificación crediticia

En el 2003 Asigna obtuvo dos calificaciones crediticias adicionales y la ratificación de la calificación “AAA” en escala nacional que había otorgado Fitch Ratings el año anterior. Ahora son tres las calificadoras de riesgo que coinciden en que Asigna tiene la solidez necesaria para enfrentar cualquier movimiento extremo del mercado, además de contar con una administración capaz y eficiente.

Calificación de Fitch Rating

Esta calificación responde al eficiente manejo de recursos, la calidad de los procesos y a la administración en general de la Cámara. Se destacan además la solidez y la flexibilidad de los Socios Liquidadores, por el soporte que reciben de instituciones con las más altas calificaciones en el contexto nacional; las salvaguardas establecidas por Asigna para enfrentar situaciones de extrema volatilidad como el análisis de los márgenes requeridos, así como la definición del Patrimonio y de los fondos aportados considerados suficientes para enfrentar cualquier eventualidad; la sólida y robusta red de seguridad; y el control en tiempo real de la valuación de las posiciones de cada uno de los clientes, lo que permite realizar llamadas de márgenes en forma oportuna y reducir el horizonte de los riesgos intrínsecos.

Calificación de Standard & Poor's

El 23 de abril de 2003 esta calificadora otorgó a Asigna la calificación “MXAAA” en escala local, y la calificación “BBB” en escala

global, la cual se basa en el buen desempeño y en la importancia que ha cobrado el mercado de futuros en México, así como en los eficientes procesos operativos, en sus procesos de administración de riesgo y de vigilancia, en su sólida red de seguridad financiera, la cual protege a Asigna y da seguridad a los participantes del MexDer ante movimientos adversos de mercado. Asimismo consideran relevantes las oportunidades de negocio que se derivan de la introducción de nuevos productos en el mercado y posibles nuevos participantes nacionales e internacionales.

Calificación de Moody's

El 28 de mayo de 2003 Moody's otorgó a Asigna la calificación: “AAA.MX” en escala local y una calificación de “A1” en escala global. Dicha calificación se basa en los conservadores modelos de marginación, los estrictos requerimientos de capital tanto para Socios Liquidadores como para sus clientes, la calificación crediticia de sus Socios Liquidadores, ligada a la de Asigna y por el papel que ésta desempeña en la arquitectura financiera mexicana.

III. Administración de Riesgo

Red de seguridad

Asigna cuenta con una robusta y sólida red de seguridad que se compone de los siguientes recursos: **a)** los excedentes de Aportaciones Iniciales Mínimas; **b)** el Fondo de

Aportaciones; **c)** el Fondo de Compensación; **d)** el Patrimonio de los Socios Liquidadores de Posición de Terceros; **e)** el Patrimonio de los Socios Liquidadores de Posición Propia, y **f)** el Patrimonio de Asigna.

Durante el 2003 podemos observar un incremento significativo en los recursos que forman parte de la red de seguridad, como resultado del aumento en el número de contratos abiertos en el mercado. Cabe señalar que este efecto era de esperarse, dado que la red de seguridad está diseñada de tal forma que los recursos se establecen en función de la exposición al riesgo, que bien puede medirse con el número de contratos abiertos y el nivel de aportación mínima requerida de los contratos de futuro.

Entre diciembre de 2002 y diciembre de 2003 los fondos totales que conformaron la red de seguridad crecieron 2.78 veces, observándose un máximo de 3.13 veces entre los meses de febrero del 2002 y febrero del 2003. Este mismo comportamiento se identifica en el número de contratos abiertos correspondientes a los años 2002 y 2003. Así, al cierre del mes de enero del 2003 existían 5.88 millones de contratos abiertos y, al término de 2003, 20.48 millones de contratos. Por otra parte, la fortaleza financiera de Asigna y de sus Socios Liquidadores al cierre del mes de enero del 2003 registraba niveles de \$ 2.76 mil millones de pesos, finalizando el 2003 con \$ 7.53 mil millones de pesos.

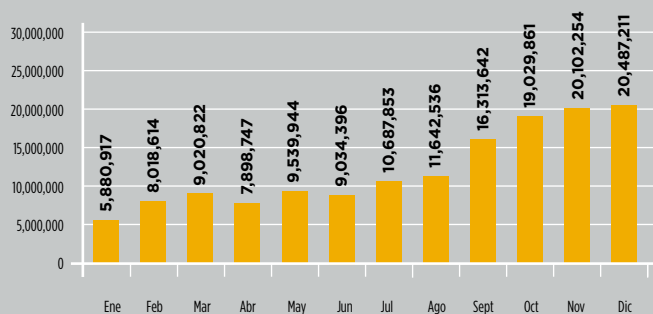
Recursos que forman parte de la Red de Seguridad de Asigna y sus Socios Liquidadores durante el 2003 (Cifras al cierre de mes en millones de pesos)

Meses	Fondos	Patrimonio Posición Propia	Patrimonio Posición Terceros	Patrimonio Asigna	Total de Recursos 2003	Total de Recursos 2002	2003 Vs 2002
Enero	2,441.60	101.60	136.00	79.60	2,758.90	1,171.40	236%
Febrero	3,888.0	88.90	197.70	84.60	4,259.30	1,361.10	313%
Marzo	4,303.70	131.90	281.00	87.10	4,803.90	1,596.50	301%
Abril	3,807.20	159.80	302.10	91.00	4,360.00	1,936.90	225%
Mayo	3,709.30	197.10	290.00	95.70	4,292.00	2,128.70	202%
Junio	3,727.70	223.40	324.60	104.30	4,380.00	2,611.90	168%
Julio	4,194.10	289.00	238.30	107.00	4,828.60	2,528.70	191%
Agosto	4,229.50	284.20	228.80	107.90	4,850.40	2,690.50	180%
Septiembre	5,520.30	297.30	228.30	109.30	6,155.30	2,597.80	237%
Octubre	6,169.90	314.60	236.30	111.00	6,831.80	2,375.50	288%
Noviembre	6,740.40	343.20	247.40	112.60	7,443.60	2,596.70	287%
Diciembre	6,775.00	396.60	243.90	115.10	7,530.60	2,710.50	278%

* Fondo que incluye: Excedentes de Aportaciones Iniciales Mínimas, Fondo de Aportaciones y Fondo de Compensación.

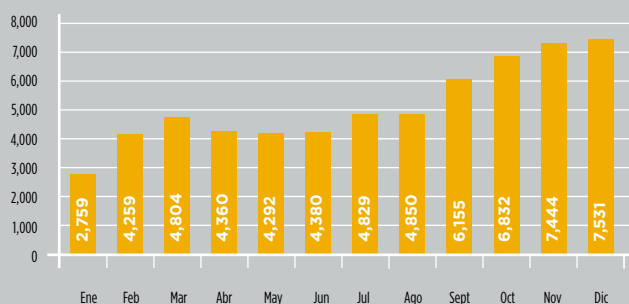
Comportamiento de Contratos Abiertos

(Cierres mensuales en número de contratos)



Comportamiento de los Recursos de la Red de Seguridad 2003

(Cifras al cierre en millones de pesos)



Al cierre del 2003, el total de los recursos que componen la red de seguridad de Asigna representó en promedio el 4% del valor nominal de los contratos abiertos en el mercado.

Durante el año materia de este informe, el Subcomité de Admisión y de Administración de Riesgos de Asigna realizó diversos ejercicios de simulación de escenarios extremos consistentes en tomar para cada una de las variables de riesgo el peor escenario, no considerando un escenario en particular, ni la correlación existente entre dichas variables, ni los mecanismos de control de Asigna, entre los que destacan las liquidaciones extraordinarias, contra los recursos disponibles a lo largo del 2003.

Los resultados obtenidos de las simulaciones fueron satisfactorios

y demostraron que los recursos son suficientes para cubrir potenciales incumplimientos en situaciones de grandes movimientos en precios en el mercado. En todos los casos se observó que el impacto a los recursos ocurre en un promedio del 50% de consumo del Fondo de Aportaciones, en ningún momento impacta al Fondo de Compensación, ni al patrimonio de los Socios Liquidadores ni al de Asigna. Con lo anterior se comprueba la eficiencia de la red de seguridad ante movimientos adversos en las variables de riesgos.

Aportaciones iniciales mínimas

Asigna establece y da seguimiento a las variaciones máximas esperadas (montos requeridos de aportaciones iniciales mínimas requeridas por

posición abierta) de cada uno de los contratos de futuro en función de la volatilidad registrada; dichas aportaciones iniciales mínimas pueden constituirse en efectivo o en valores. En el 2003, Asigna determinó los montos de aportaciones iniciales mínimas por posición individual, posición opuesta y de entrega de los contratos de futuro sobre el Bono de Desarrollo del Gobierno Federal a tasa de interés fija de 10 años y sobre la UDI, dada su incursión al mercado.

En el año que se informa se modificaron en 11 ocasiones los montos de aportación inicial mínima de los contratos de futuro del dólar (DEUA), del IPC, de los CETES a 91 días, de la TIIE a 28 días (TE28), del Bono de Desarrollo del Gobierno Federal a 3 años con tasa de interés

Al cierre del 2003, el total de los recursos que componen la red de seguridad de Asigna representó en promedio el 4% del valor nominal de los contratos abiertos en el mercado.

fija (M3), de las acciones de TELMEX L (TX), CEMEX CPO (CX) y de FEMSA UBD (FE). Asigna da seguimiento diario y a tiempo real al comportamiento de los montos de las aportaciones iniciales mínimas a través de herramientas de medición del riesgo y modelos de Backtesting Market y Backtesting Model.

Para el año 2004 Asigna optimizará el modelo de marginación con la implementación del conocido modelo TIMS, que por sus siglas significa Theoretical Intermarket Margin System, el cual es un modelo de marginación estándar aplicado en los mercados de derivados internacionales. El modelo fue desarrollado por The Options Clearing Corporation (OCC), en 1986. Su principal objetivo es marginar futuros y opciones considerando la disminución en riesgo, producto de la diversificación del portafolio.

El Modelo TIMS será adoptado en el 2004, lo que nos permitirá realizar el cálculo de las aportaciones iniciales mínimas y de aportaciones totales de los portafolios de los contratos de futuro y de opción. Su corrida requiere de la agrupación de contratos de acuerdo a los factores de correlación, de la variación máxima esperada en el precio del activo subyacente, de la aportación inicial mínima para posiciones opuestas y de la aportación inicial mínima para posiciones en entrega.

Valores aceptados como aportaciones iniciales mínimas

En el 2003 se hicieron diversas actualizaciones a los descuentos aplicables a los valores que son aceptados como depósitos para cubrir requerimientos de aportaciones iniciales mínimas,

a consecuencia de la revisión de la volatilidad de estos instrumentos. Los ajustes se hicieron sobre los CETES, los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con tasa de interés fija a 5 años (M5), los Bonos de Protección al Ahorro Bancario (BPAS) y los Bonos de Regulación Monetaria (BREMS). Al cierre del 2003 estos valores depositados como aportaciones iniciales mínimas representaron el 2% del Fondo de Aportaciones administrado por Asigna.

Durante el segundo semestre de 2003 se iniciaron los trámites necesarios para que Asigna pueda aceptar como depósitos de aportaciones iniciales mínimas los Treasury Bills (T-Bill) bajo el plazo actualmente autorizado. Por otra parte, se ha considerado ampliar el rango de valores gubernamentales a recibirse como aportaciones iniciales mínimas, a aquellos instrumentos cuyo plazo a vencimiento o revisión de tasa sea menor o igual a 182 días, lo que permitirá que los inversionistas institucionales cuenten con mejores alternativas para conformar sus aportaciones ante Asigna y sus Socios Liquidadores.

Posiciones límite

En el transcurso del 2003, los participantes en el mercado respetaron los límites establecidos por Asigna, mientras que las instituciones financieras que realizaron estrategias de cobertura solicitaron oportunamente la posibilidad de mantener mayores posiciones abiertas con el propósito de cobertura de riesgos.

Asigna estableció en el 2003 los límites de posición para los nuevos contratos de futuro listados sobre el Bono M10 y sobre la UDI. En

febrero se ajustaron los límites de posición establecidos para los futuros sobre los CETES a 91 días y el Bono de Desarrollo del Gobierno Federal a tasa de interés fija de 3 años.

Liquidaciones extraordinarias

En el periodo que se informa Asigna detonó sólo una liquidación extraordinaria en el contrato del futuro sobre el dólar de los Estados Unidos de América con vencimiento al mes de octubre del 2003 (DEUA OCO4), ya que la variación en el precio sobrepasó el parámetro de variación máxima esperada en un día de negociación. Esta liquidación extraordinaria se detonó el día 28 de agosto, representando un monto de \$ 8.8 millones de pesos que fueron liquidados en menos de una hora. Cabe resaltar que este mecanismo fue evaluado y calificado como eficiente y oportuno por las agencias crediticias Fitch Rating, Moody's y Standard & Poor's.

Todos los parámetros referidos en los párrafos anteriores han sido establecidos y monitoreados por un grupo de expertos y reconocidos miembros del Subcomité de Admisión y de Administración de Riesgos, el cual está integrado por representantes de los Socios Liquidadores y expertos independientes.

Supervisión

Asigna tiene la facultad de supervisar la suficiencia financiera de sus Socios Liquidadores, cuidando en todo momento la integridad financiera del mercado y de cada uno de los participantes, requiriendo para ello a los primeros información de tipo operativa, financiera, contable, legal y de auditorías. En este marco es

importante resaltar que durante el 2003 la integridad del mercado se ha mantenido, gracias a los procesos de supervisión y vigilancia de Asigna y de sus propios Socios Liquidadores.

Promoción

En el 2003 Asigna continuó apoyando la campaña de promoción del mercado de derivados en forma coordinada con MexDer, la cual ha estado orientada a fortalecer la operación de los productos listados y en general ampliar el papel que desempeña la Cámara en este mercado.

Así, se publicaron en el diario “El Economista” seis ediciones del suplemento “Cubriendo el Futuro”, a través del cual se ha promovido y explicado la función de Asigna como contraparte de las operaciones realizadas y de los procesos de compensación y liquidación, así como de administración de riesgos que su función conlleva. A partir del mes de octubre este suplemento se publica también en el periódico “El Financiero” con lo que se aumentó la cobertura del material presentado.

En materia de publicaciones, cabe resaltar que durante 2003 se publicó conjuntamente con MexDer material básico del mercado en edición bilingüe, titulado “Mercado Mexicano de Derivados, una Introducción”, así como dos folletos introductorios del mercado de opciones: “Las 30 preguntas más frecuentes sobre Opciones” y “Opciones para obtener lo mejor de la Bolsa”.

Este año, al igual que en los dos anteriores, Asigna está incluida en el reporte anual “The World Clearing

Houses” publicado de manera conjunta por “Futures & Options” y el despacho Price Waterhouse Coopers.

Como parte de la estrategia de promoción, durante el segundo semestre de 2003 se modificó y se liberó en Internet el nuevo sitio de Asigna, mismo que cuenta con un carácter dinámico ya que su información se actualiza diariamente. La página (www.asigna.com.mx) fue rediseñada con el objetivo de facilitar a los Socios y público en general la consulta de información fundamental para la toma de decisiones.

Adicionalmente y por segunda ocasión consecutiva, Asigna y MexDer montaron conjuntamente un módulo de promoción y difusión en la Convención Anual del Mercado de Valores 2003, cuyo tema central fue la integración de los diferentes mercados financieros. En la Convención se señaló a las instituciones que componen el mercado de derivados como pieza fundamental para el desarrollo del sistema financiero mexicano.

De igual forma, Asigna y MexDer promovieron y patrocinaron conjuntamente la primera edición del Premio Nacional MexDer, que está orientado a estimular el estudio y la investigación sobre el desarrollo del mercado de productos derivados. El primer Premio Nacional MexDer resultó por demás exitoso, al contar con la participación de 44 trabajos provenientes de profesionistas, académicos y estudiantes de las principales instituciones de educación superior del país y algunas del extranjero.

En el 2003 Asigna continuó apoyando la campaña de promoción del mercado de derivados en forma coordinada con MexDer, la cual ha estado orientada a fortalecer la operación de los productos listados y en general ampliar el papel que desempeña la Cámara en este mercado.

■ Visión 2004

Asigna cuenta con un plan estratégico en el que están contenidas las líneas institucionales de acción y los proyectos que se desarrollarán durante el año 2004. Estas líneas estratégicas consisten en:

- El fortalecimiento, integración y desarrollo del personal, con el objetivo de aprovechar su trabajo innovador y desarrollo profesional permanente.
- La optimización de los procesos operativos y de la estructura tecnológica orientada a la automatización y la reducción del número de plataformas.
- La optimización de la red de seguridad que busca mantener la calificación crediticia local y mejorar la calificación crediticia global.
- Aumentar la eficiencia operativa mediante una política equilibrada de ingreso y gasto.
- La promoción para la incorporación de nuevos participantes haciendo más atractivo el mercado mexicano para participantes extranjeros.

En consistencia con sus líneas estratégicas, Asigna tiene importantes proyectos para el 2004. En primer lugar, tras varios meses de intenso desarrollo a lo largo del año 2003, se busca listar los contratos de opción estandarizados, para ofrecer a los inversionistas un abanico integral de productos derivados.

Su lanzamiento será el evento más importante desde el nacimiento del mercado hace poco más de cinco años, y en su fase inicial se tendrán disponibles opciones sobre el IPC y sobre algunas acciones de alta bursatilidad.

En segundo lugar, se encuentra el proyecto de listar contratos de futuro del dólar con fechas de vencimiento dinámicas o “engrapados”. En este proyecto se pretende que los operadores de divisas tengan la posibilidad de negociar simultáneamente dos posiciones opuestas, una con vencimiento a no más de tres días y otra con los vencimientos regulares ya existentes actualmente. Desde la perspectiva de la Cámara de Compensación, el proyecto incluye modificaciones operativas tales como la unificación de la fecha de liquidación y la liquidación neta con los Socios Liquidadores de los flujos de entrega.

El acelerado crecimiento de la operación y el fuerte incremento en el número de series listadas que se derivan de los contratos de opción han puesto en evidencia la necesidad de realizar el registro automático de las operaciones en los distintos sistemas de administración de Asigna y de los Socios Liquidadores, sin que medie proceso operativo manual una vez que sea ejecutada en el mercado. La transformación de este proceso constituye el proyecto de automatización de operaciones.

Por otra parte, con el propósito de aprovechar la infraestructura informática y la experiencia del personal de Asigna, se está buscando la creación a mediano plazo de una cámara de compensación de derivados negociados en los mercados de mostrador (OTC). Dada la complejidad de este proyecto la pretensión durante el 2004 es el de sentar las bases de operación e iniciar el desarrollo con la expectativa de concluir en el 2005.

Desde el nacimiento del mercado de derivados, numerosas instituciones financieras propusieron a las autoridades competentes introducir en el mismo el uso de cuentas ómnibus. Durante el 2003 las autoridades se dieron a la tarea de preparar un proyecto de normas aplicables para la instrumentación de estas cuentas, a las que han denominado “cuentas globales”. En el proyecto se bosquejan las características de dichas cuentas, los requisitos a cumplir por Operadores y Liquidadores, la forma de participación de extranjeros y el funcionamiento de la red de seguridad. El reto para Asigna y sus Socios Liquidadores es establecer el esquema operativo y de administración para este tipo de cuentas, que entrarán en vigor en 2004.



SIF

GARBAN INTERCAPITAL MÉXICO, S.A. DE C.V.

■ **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.

■ Mensaje del Director General

En SIF Garban Intercapital México estamos muy orgullosos y satisfechos con el desempeño logrado en este 2003. La calidad del servicio que presta nuestro personal a todos los operadores de productos financieros en México nos permite mantenernos como la primera empresa de corretaje en el país, debido a que es la que mayor cantidad de productos ofrece, siendo líder en prácticamente todos los mercados que atiende.

Gracias al apoyo de los dos accionistas de esta empresa, la Bolsa Mexicana de Valores e ICAP, hemos logrado cubrir los principales mercados e incursionar en todas las oportunidades que se han presentado, principalmente por la integración de servicios que ofrecemos a quienes más nos debemos: nuestros clientes.

Hablando de nuestros clientes, hemos desarrollado gran flexibilidad para adaptarnos a sus necesidades, ofreciéndoles diversas alternativas tecnológicas y un servicio de primera. La consolidación del sistema de información de posturas (SIPO) es un buen ejemplo, ya que este sistema es considerado como una útil herramienta que ofrece liquidez y transparencia.

Rodolfo Sánchez-Arriola Luna

Consejo de Administración

Consejeros Serie "A"

PROPIETARIOS

Patrick Doucet Leautaud
Guillermo Prieto Treviño
Rodolfo Sánchez-Arriola Luna

SUPLENTES

Eligio Esquivel Llantada
Federico Flores Parkman Noriega
Luis Sayeg Seade

Consejeros Serie "B"

PROPIETARIOS

Donald Marshall
Douglas Rhoten
Paul Zuckerman

SUPLENTES

Phillip Moody
Vladica Nelson
David Rutter

Presidente

Guillermo Prieto Treviño

COMISARIOS

Carlos García Cardoso
Fernando Morales Gutiérrez

SECRETARIO PROPIETARIO

Hugo Contreras Pliego

SECRETARIO SUPLENTE

Rafael García Job

Comités

Comité Consultivo para el Mercado de Cambios

MIEMBROS:

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

Comité Consultivo

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

MIEMBROS:

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

Principales Actividades del 2003

Durante todo el 2003, SIF Garban Intercapital México permaneció como la empresa que ofrece más servicios de corretaje financiero, a través de sistemas de voz y electrónicos.

A manera de resumen puede mencionarse:

- Hemos reorganizado nuestras mesas de operación, a fin de maximizar las sinergias con ICAP en Estados Unidos, y contamos con una nueva mesa UMS.
- La capacitación para la nueva mesa de reportos y bonos corporativos está por concluir.
- Se actualizó el equipo a 23 clientes.
- Nuestras negociaciones con Datatec en América Latina han evolucionado en asociaciones sólidas y se han identificado nuevas alternativas para el crecimiento continuo en esa región.
- Se contrató a nuevo personal con el fin de asegurar el acceso a más y mejor información.

Productos disponibles

SET - TD. Broker de operaciones overnight para papeles bancarios y gubernamentales.

SET FX. Broker de voz y electrónico de peso - dólar.

Bonos gubernamentales en pesos.

Bonos corporativos en pesos.

Reportos de instrumentos de deuda denominados en pesos.

Forwards.

Swaps de corto plazo (Cash/Tom, Tom/Next, Cash/Spot y Spot/Next).

Interest Rate Swaps (IRS).

Basis Swaps.

Cash deposits (dls.).

US Treasuries (dls.).

Bonos soberanos en dólares.

Bonos corporativos en dólares.

SIPo (RFQ - Request For Quote).

La Operación de SIF Garban

En el mercado de bonos gubernamentales cerramos con un volumen de operaciones superior a los \$ 120 billones de pesos, manteniendo una participación dominante en la operación de bonos de tasa fija, de tasa variable y en los Cetes. Es el mismo caso para los futuros de tasas de interés.

En el Sistema Electrónico de Transacciones de Títulos de Deuda (SET TD), mantuvimos el liderazgo en el mercado "overnight" de instrumentos bancarios y gubernamentales. En los mercados de reportos y de papel bancario de corto plazo obtuvimos el primer lugar en participación. En noviembre de 2003 desarrollamos un nuevo

módulo de subastas para la colocación de certificados bursátiles de indemnización carretera, CBICS.

Nuestras mesas de operación de derivados: IRS, Swaps y Forwards están ubicadas en la ciudad de Jersey, en los Estados Unidos de América. De esta manera, en unión con ICAP, cubrimos a todos los clientes de estos servicios en México y en el extranjero, logrando con ello ser de los más importantes proveedores de liquidez en esos mercados.

Cubriendo la cada vez más creciente necesidad de nuestros clientes de operar bonos de deuda soberana (UMS) y bonos corporativos denominados en moneda extranjera, en el mes de septiembre del 2003 iniciamos una nueva mesa de operaciones en conjunto con ICAP en la ciudad de Jersey. Al concluir el 2003, esta mesa logró el primer lugar en participación, con más del 50% de mercado.

Para atender mejor a nuestros clientes del mercado cambiario, integramos el servicio de voz al electrónico en una sola área de cambios peso-dólar. Globalmente esta área ha incrementado su volumen de operaciones.



En el 2003 terminamos por convertir el 98% de toda nuestra infraestructura de comunicaciones a enlaces 100% digitales.

Sistema de Información de Posturas, SIPO

El sistema de información de posturas SIPO despierta cada vez más el interés entre los participantes del mercado financiero, siendo ya considerado por los inversionistas institucionales y tesorerías de gobierno, como una herramienta eficiente que ofrece transparencia y rapidez a sus operaciones dentro del mercado de dinero. En este 2003 se alcanzó un volumen de operación acumulada de casi \$ 900,000 millones de pesos, teniendo conectados 29 proveedores (Bancos y Casas de Bolsa) y 42 clientes. Destacan entre ellos varias Afores, tesorerías gubernamentales, sociedades de ahorro y préstamo, así como sociedades de inversión, aseguradoras y tesorerías de corporativos.

Comunicaciones y Tecnología

En el 2003 terminamos por convertir el 98% de toda nuestra

infraestructura de comunicaciones a enlaces 100% digitales. Iniciamos la renovación tecnológica de gran parte de los equipos utilizados por nuestros clientes para operar con SIF Garban Intercapital.

Presencia en América Latina

Fruto de la adquisición del grupo de empresas Datatec en Sudamérica, hemos llegado a consolidar alianzas e importante presencia en algunos países de la región, como Colombia, Chile, Perú y República Dominicana. Nuestros nuevos socios, importantes entidades financieras en la región, serán excelentes catalizadores para nuestro crecimiento futuro en Latinoamérica.

En el 2003 firmamos un acuerdo de explotación con la Bolsa Electrónica de Chile, utilizando nuestra plataforma Datatec para el mercado cambiario. Asociados con la Bolsa de Colombia fundamos la empresa Servicios Integrados en Mercado Cambiario, Integrados FX, S.A., la cual comenzó a operar exitosamente en el mercado cambiario colombiano. En la República Dominicana licenciamos el uso de nuestra plataforma Datatec a la empresa Mercado Electrónico Dominicano. En Perú nos asociamos con la Bolsa de Valores de Lima para ofrecer servicios en el mercado cambiario y de renta fija.

Visión 2004

Para SIF Garban Intercapital el 2004 representará un año de mucha actividad, prácticamente todas nuestras mesas de operación lanzarán nuevos productos al mercado con el objeto de reafirmar nuestro liderazgo y mantener la posición de empresa innovadora, que escucha y responde rápidamente a las necesidades de sus clientes.

Accionistas

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

2. ICAP (GARBAN Latinamerican Holdings, B.V.)

Anteriormente 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.

ICAP 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.

Este 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.

Cuerpo Directivo

Rodolfo Sánchez-Arriola Luna
Director General

Alfredo Prieto Harris
Mercado de Dinero

Jorge Livingstone Vaught
Sistemas y Tecnología

Pedro A. Ruiz Noriega
Operaciones



VALMER

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

- ▮ **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 y operaciones financieras, así como servicios integrales de cálculo, información y análisis, relacionados con dichos precios. Su funcionamiento se encuentra regulado y supervisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

▮ Misión

Contribuir con vectores de precios que coadyuven en la transparencia y confiabilidad de la valuación de activos financieros de las instituciones participantes en el sistema financiero mexicano, mediante la obtención de amplias y variadas fuentes primarias de información de mercado, así como su análisis de manera independiente, confiable y oportuna. Para ello utilizamos tecnología de vanguardia, personal altamente calificado y el desarrollo constante de nuevos productos con calidad, precisión y servicio personalizado a los clientes.

▮ Visión

Ser la empresa líder en el ramo de proveeduría de precios y reflejar en las valuaciones diarias las condiciones en que opera el mercado financiero nacional con la ética, transparencia, confiabilidad y oportunidad que necesitan los clientes, ofreciendo productos y servicios integrales de valor agregado.

■ Mensaje del Director General

El hecho más significativo para VALMER durante el año 2003 fue haberse posicionado en el mercado como el más importante proveedor de precios en el sistema, así como establecer las bases para lograr una mayor eficiencia operativa y tecnológica que sustente una mejora continua en su servicio y metodologías de valuación.

Aunado a ello, la incorporación de nuevas alternativas de inversión e instrumentos financieros han motivado que VALMER evolucione a la misma velocidad que el propio sistema financiero en México. En este sentido, la participación de VALMER ha sido muy importante en la generación de precios y referencias de valuación para prácticamente la totalidad de los valores sujetos a negociación en nuestros mercados.

En este contexto, las líneas estratégicas para el 2003 fueron las siguientes:

- 1.** Consolidación de la base de clientes.
- 2.** Integración entre VALMER y GBS (competidor).
- 3.** Estructura de costos de operación controlada y competitiva.
- 4.** Alianzas con “vendors” de información locales y extranjeros.
- 5.** Redefinición de la estructura organizacional.
- 6.** Ratificación de las reglas de integración y funcionamiento del Comité de Valuación.

En cada uno de estos puntos tuvimos avances importantes. Sin

duda, el que más destaca es la integración de la cartera de clientes de VALMER y GBS en un sólo proveedor, la cual concluyó en el último trimestre del 2003.

Dicha integración coadyuvará en avanzar de manera más acelerada con el desarrollo de productos y en la prestación de servicios de alta calidad y confiabilidad que necesitan cada uno de nuestros clientes.

Las inversiones, conocimientos y experiencia que ambos proveedores realizaron en los últimos años en materia de tecnología, comunicaciones, metodologías, etc., hoy se integran aprovechando sinergias que redundan en ventajas para los usuarios de los servicios del nuevo VALMER.

Asimismo, VALMER ha verificado las metodologías y los procesos de la operación de valuación local, mediante un trabajo conjunto con su Comité de Valuación. Esto se ha visto acompañado por una reingeniería que ha mejorado sustancialmente el producto que se entrega actualmente.

Se hicieron importantes esfuerzos en la valoración de instrumentos internacionales y mercado de derivados, observando un especial énfasis en los OTC (over the counter) estructurados para las instituciones.

Durante el 2003, VALMER terminó de implementar las recomendaciones del Comité de

Valuación, la orientación del servicio y los productos con un enfoque a clientes y la búsqueda de mercado dentro de aquellos que valoran la calidad del producto, que viene acompañada no sólo de gran conocimiento y técnica, sino de un despliegue ético de grandes proporciones.

Sin lugar a dudas VALMER, a tres años de su constitución, representa hoy un importante participante dentro del sistema financiero en México, sustentando su actuación en el compromiso de mantener altos estándares en la calidad y confiabilidad de su servicio.

Gerardo Gamboa Ortiz

Consejo de Administración

Consejeros Institucionales

PROPIETARIOS

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

SUPLENTES

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

Presidente

Guillermo Prieto Treviño

COMISARIO

Carlos García Cardoso

SECRETARIO PROPIETARIO

Hugo A. Contreras Pliego

SECRETARIO SUPLENTE

Rafael García Job

Comités

Comité de Valuación

MIEMBROS:

Esteban Antonio Martina Boggetto
Fausto Humberto Membrillo Hernández
José Carlos Alberto Sánchez Cerón

Principales Actividades del 2003

VALMER ha implementado diversos proyectos que tienen como objetivo común la eficiencia operativa, administrativa, el desarrollo de nuevos productos y un fortalecimiento de la imagen de la empresa, atendiendo a los clientes mediante un servicio cada vez más personalizado, que cubra las crecientes necesidades que de manera particular se observan en los diversos participantes del mercado.

En este sentido, durante el 2003 destaca lo siguiente:

1. En cuanto a la participación de mercado, VALMER se constituyó como el proveedor más importante del mercado, con el 69% de las Operadoras de Fondos de Inversión, el 62% de Casas de Bolsa y casi el 60% en Instituciones Bancarias.
2. Uno de nuestros objetivos estratégicos es el conservar la vanguardia en metodologías de valuación. En este sentido, VALMER cuenta con dos herramientas fundamentales para el mantenimiento y actualización de sus metodologías. La primera es un área orientada exclusivamente a la investigación y desarrollo de metodologías de valuación, y la segunda es su Comité de Valuación, integrado por expertos independientes. Adicionalmente, se

han incrementado las fuentes de información que han permitido mejorar las referencias de mercado de los valores negociados.

3. En relación a los instrumentos valuados por VALMER de manera diaria, en el 2003 se llegó a los 4,827 instrumentos, lo que representa un incremento del 72% con respecto al número de instrumentos valuados de manera diaria al cierre del 2002 (2,792). En el mismo sentido, en VALMER se generan todos los días 69 diferentes curvas de valuación (20% más que en 2002), orientadas principalmente a cubrir las amplias necesidades de las áreas de operación de mercados de derivados y de administración de riesgos. Estos números dan la dimensión adecuada al nivel de trabajo que realizó VALMER en todo el 2003.

4. En lo que toca a su estructura organizacional, VALMER redefinió su organización con áreas especializadas acordes con las actuales necesidades del mercado:

- Mercado de deuda nacional
- Mercado de valores internacionales
- Mercado de derivados
- Sistemas y comunicaciones
- Control operativo
- Comercial

5. La infraestructura tecnológica y de comunicaciones es la base para

ofrecer servicios de calidad, con seguridad y eficiencia. En la página de Internet (www.valmer.com.mx) se han incorporado nuevas consultas y mejorado los mecanismos de acceso a nuestra amplia base de información histórica.

Asimismo, se duplicaron los medios de acceso de los clientes para que los usuarios puedan utilizar los diferentes vectores generados en forma diaria, y se han incorporado mayores medidas de seguridad a través de respaldos internos de bases de datos y software aplicativo y de sistemas “espejo” en el centro de cómputo alterno, para garantizar el funcionamiento ininterrumpido de los procesos de valuación.

6. En cuanto a los servicios que hoy presta VALMER, se incorporaron los siguientes:

- Matriz precalculada de riesgos de mercados.
- Base corporativa.
- Base gubernamental.
- Base de eurobonos (características y precios).
- Bases de datos históricas, y
- Más de 60 curvas de valuación para valores spot y derivados

Tiempos de entrega

Manteniendo el compromiso con nuestros clientes se cumplió el objetivo planteado para el 2003, con lo que VALMER obtiene por dos años consecutivos el primer lugar en tiempos promedio de entrega del vector de precios en el año. Estos tiempos se dieron a pesar que durante los meses de octubre y noviembre se incrementaron sustancialmente dichos tiempos, motivados por la integración de sistemas y procedimientos entre VALMER y GBS.

En el año 2003 el tiempo promedio de entrega del vector fue a las 4:23 p.m.

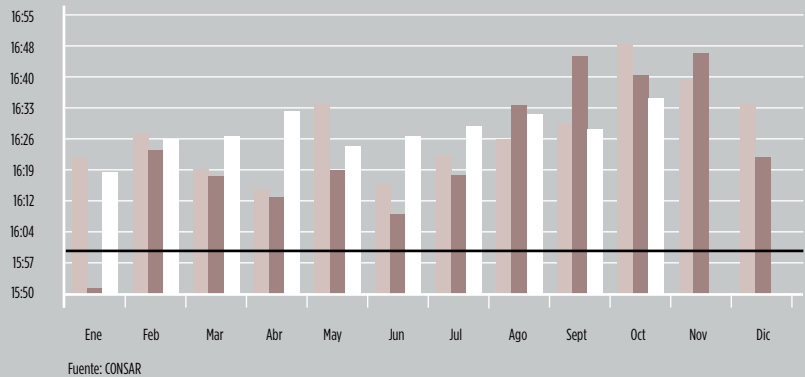
Participación mercado por Institución

	% VALMER	% Competidor
AFORE	15%	85%
ASEGURADORA	36%	64%
BANCO*	59%	41%
CASAS DE BOLSA	62%	38%
OTROS	72%	28%
OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN	69%	31%

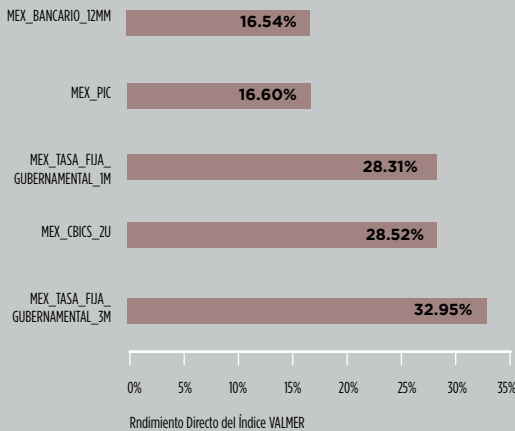
* Medido por número de instituciones. Incluye Banca de Desarrollo.



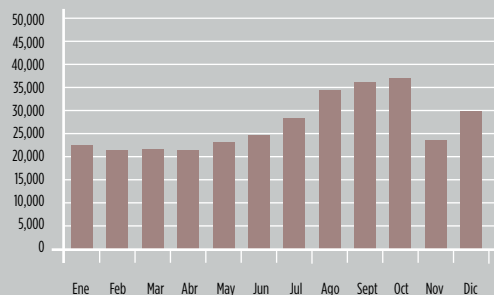
Tiempos de Entrega (Promedio Mensual desde 2003)



Índices con Mejores Rendimientos en 2003



Comportamiento Mensual Número de Hits Página



Índices y benchmarks

Durante el 2003, VALMER le dio una mayor difusión a la sección de Índices y benchmarks en su página web, la cual contiene 36 índices de deuda gubernamental, 4 corporativos, 3 bancarios y 4 índices del mercado de dinero. Conjuntamente a este desarrollo se liberó una sección para la construcción de índices personalizados, en la cual los usuarios pueden formar índices de acuerdo a sus criterios y necesidades particulares. Durante el año 2003 los índices que mejores rendimientos presentaron se encuentran en su mayoría dentro del grupo gubernamental.

Medición de riesgos

En noviembre de 2002, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores confirmó el criterio que le sometimos a su consideración, para que VALMER pudiera prestar los servicios de medición de riesgos financieros, por lo que en el 2003 iniciamos a proporcionarlos. Actualmente VALMER cuenta con varios productos creados para satisfacer la necesidad de valuación de riesgos de los portafolios de inversión de manera integral.

Dentro de dichos productos están los reportes de VaR histórico, VaR paramétrico, pruebas de estrés, análisis de escenarios, medidas de sensibilidad y la generación de distintas matrices de cambios históricos, utilizadas para la medición de riesgos en las Siefos.

Medios de Distribución

a) SETRIB

Durante el 2003 se incorporaron nuevos formatos de transmisión, para atender las demandas de nuestros clientes en relación al uso de esta red privada de suministro de información.

b) REUTERS

Por iniciativa de VALMER y con el apoyo de REUTERS concluyó la programación de los "Rics" de esta empresa, cubriendo así la necesidad de nuestros clientes al darles más alternativas y canales de distribución de nuestra información, con lo que podrán utilizar todas las herramientas de este sistema.

c) BLOOMBERG

MXYC < GO> es la respuesta a las demandas que nos habían planteado los usuarios de Bloomberg, pidiendo información sobre curvas de rendimiento. Dicha empresa lanzó 40 nuevas curvas de rendimiento para mercado de corto y largo plazo de los bonos gubernamentales, bancos y corporativos. Lo anterior es proporcionado por VALMER.

Asimismo, para darle una mayor distribución a la información, se concretaron alianzas estratégicas con otros vendedores de información extranjeros, como parte de los objetivos de difusión de la empresa.

d) INTERNET

Como parte de un proceso de mejora continua se realizaron cambios en la página de Internet de VALMER. Con tal propósito se incorporaron servicios útiles entre los cuales destacan la creación y consulta personalizada de portafolios de instrumentos y el acceso a consultas históricas de los precios, vectores, curvas, factores históricos de riesgos,

sobretasas y tipos de cambio.

De igual manera VALMER incrementó los productos y servicios adicionales que se les ofrecen a los clientes a través de su página de Internet y se concluyó con éxito la implementación del uso de claves de acceso personalizadas para los usuarios de consultas diarias, históricas y portafolios. A la fecha contamos con más de 700 usuarios con consultas permanentes y otros tantos con accesos eventuales o para fines de análisis e investigación.

e) Otros medios de acceso

En beneficio de los clientes y para facilitar la entrega de nuestros productos y servicios ampliamos los medios a través de los cuales se envía la información que genera VALMER:

- RAS (Servicio de Acceso Remoto vía MODEM)
- FTP (Transferencia de Archivos)
- Correo electrónico

Comité de Valuación

La empresa VALMER tiene como política revisar todos y cada uno de los procesos, desde la recopilación de información del mercado, los de inter/extrapolación hasta la documentación y metodologías de valuación. El proceso ha permitido realizar mejoras en la metodología de generación de curvas y en los modelos empleados para diferentes instrumentos existentes.

Los cambios metodológicos más relevantes realizados a partir de las sesiones del Comité de Valuación durante el 2003 fueron:

- Ampliación de la metodología de interpolación de tasas.
- Obtención de nodos para instrumentos gubernamentales y bancarios.
- Cambio en la modelación de instrumentos corporativos.
- Cambio y revisión de la metodología accionaria.
- Cambio y revisión de la metodología de asignación de curvas bancarias.
- Cambio y revisión de la metodología del cálculo de las sobretasas.
- Modificación de la metodología de determinación de nodos para Forwards y IRS.
- Cambio en la metodología de extrapolación de curvas a 15 y 30 años.
- Nueva metodología de la



clasificación bancaria.

- Nueva metodología para la valuación de notas ligadas a créditos, denominadas "Credit Linked Notes".

Fuentes de información

Todas las referencias de VALMER son de alta calidad y confiabilidad, ya que se obtienen directamente de las fuentes primarias, disminuyendo el margen de error. Entre ellas se tienen:

1. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
2. SIF Garban Intercapital y otros "brokers" electrónicos.
3. MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V.
4. S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores.
5. Calificadoras de Valores (Fitch, Moody's, S&P).
6. Empresas emisoras de valores (a través de EMISNET).
7. Sistemas Electrónicos de Información (Bloomberg, Reuters, etc.).
8. Intermediarios a través de encuestas diarias por especialista de mercado.

Aspectos Financieros

Se concluyó 2003 con un incremento en la facturación anual del 33% con respecto a los ingresos anuales al cierre de diciembre del 2002. Dicho aumento se sustentó en una base de clientes más grande así como en la facturación de nuevos servicios y productos.

Por otra parte, con la finalidad de apoyar el desarrollo tecnológico e infraestructura de la empresa, los accionistas realizaron durante el mes de noviembre un aumento de capital que permitirá mantener el desarrollo de sustentable de la empresa a largo plazo.

■ Visión 2004

Para el 2004 VALMER centrará sus esfuerzos en consolidar los distintos proyectos que se encuentran en desarrollo, tales como:

1. Re-ingeniería de procesos de valuación.
2. Valuación de productos derivados.
3. Actualización de metodologías (proceso de mejora continua).
4. Nueva arquitectura de hardware.
5. Centralización de bases de datos.
6. Certificación de "calidad" (ISO 9001-2000).
7. Certificación de metodologías del área de productos derivados.
8. Productos de riesgos.
9. Sistema automatizado de atención a clientes.

Ratificamos que en VALMER tenemos el compromiso de seguir innovando y ampliando la gama de servicios y herramientas para nuestros clientes, de forma consistente con los avances que muestra el mercado de valores y el sistema financiero. Con este propósito durante el 2004 trabajaremos, entre otros aspectos, en las siguientes prioridades:

- Generar vectores parciales orientados a valor carteras intradía.
- Reducir sustancialmente los horarios de entrega de vectores definitivos.
- Posicionamiento en la valuación de instrumentos derivados,

aprovechando la tecnología de Algorithmics.

- Incorporación de modelos de valuación en línea a través de Internet.
- Generación de mayores insumos especializados para las áreas de administración de riesgos.

Es conveniente destacar que los retos que nos plantea el mercado nos orientan a seguir reforzando nuestras estructuras de operación, de tal forma que continuemos mejorando en eficiencia, transparencia y oportunidad en cada uno de nuestros servicios.

VALMER se destaca por su personal altamente capacitado para el desarrollo de servicios adicionales, la atención a clientes y el responder en tiempo y forma a los nuevos requerimientos, tanto de clientes como de autoridades. Estas características nos permitirán establecer de manera estandarizada los procedimientos operativos y criterios de valuación para enfrentar los nuevos retos del 2004, previendo la inclusión en los modelos de valuación de los valores extranjeros, así como la obtención de insumos de estos mercados.

Por su parte, el Comité de Valuación revisará en el 2004 el nuevo manual de operaciones que contiene las metodologías de

productos e instrumentos, los modelos de instrumentos derivados, así como los procesos de extracción de información del mercado para la correcta valuación de los instrumentos y generación de curvas.

También en ese año se fortalecerán nuestras alianzas estratégicas con los proveedores de información local y extranjeros, para que mediante la creación de modelos y servicios para esos participantes se logren bajar los costos de operación.

Adicionalmente, VALMER está comprometido en lograr la certificación de sus procesos (ISO 9001-2000) y de sus modelos de valuación y sistemas del área de derivados.

Accionistas

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

2. Algorithmics Inc.

Algorithmics 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.

Actualmente 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.

Algorithmics 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 Gamboa Ortiz

Director General

Miguel Ángel Sandoval

Operaciones Derivados-Internacional

Miguel Angel Torres Canseco

Mercado Nacional

Jesús Rodríguez Rodríguez

Riesgos

Alejandro Castro Gallardo

Comercial

Salvador Saavedra

Sistemas



Contacto | Grupo BMV

Bolsa Mexicana de Valores

Paseo de la Reforma 255
Colonia Cuahutemoc
06500, México DF

Tel (5255) 5726 6600
Fax (5255) 5726 6836
email: cinforma@bmv.com.mx

www.bmv.com.mx

SD Indeval

Paseo de la Reforma 255
Tercer piso
Colonia Cuahutemoc
06500 México DF

Tel (5255) 5726 6600
Fax (5255) 5726 6782

MONTERREY

Calzada San Pedro 250 Nte.
Colonia Miravalle
64660, Monterrey, NL
email: indeval@indeval.com.mx

www.indeval.com.mx

MexDer

Mercado Mexicano de Derivados

Paseo de la Reforma 255,
Piso de remates
Colonia Cuahutemoc
06500, México DF

Tel (5255) 5726 6600
Fax (5255) 5726 6806
email: contacto@mexder.com.mx

www.mexder.com.mx

ASIGNA

Paseo de la Reforma 255,
Tercer piso
Colonia Cuahutemoc
06500 México DF

Tel (5255) 5726 6600
Fax (5255) 5726 6918
email: ainforma@asigna.com.mx

www.asigna.com.mx

SIF GARBAN Intercapital

Paseo de la Reforma 255,
Séptimo piso
Colonia Cuahutemoc
06500, México DF

Tel (5255) 5726 6600
Fax (5255) 5726 6824
email: contactanos@sif.com.mx

www.sif.com.mx

VALMER

Valuación Operativa y Referencias de Mercado

Paseo de la Reforma 255,
Piso de remates
Colonia Cuahutemoc
06500 México DF

Tel (5255) 5726 6600
Fax (5255) 5726 6887
email: valmer@valmer.com.mx

www.valmer.com.mx

GRUPO BMV | 2003