

UNIVERSIDAD

NACIONAL

AUTÓNOMA

DE

MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION



# EL SISTEMA FINANCIERO BURSATIL EN MEXICO

SEMINARIO DE INVESTIGACION ADMINISTRATIVA

Que Para Obtener el Título de  
LICENCIADO EN ADMINISTRACION

P r e s e n t a n

GUSTAVO MIGUEL ANGEL CISNEROS SALDAÑA  
CARLOS MATAMOROS TABLAS



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

## I N D I C E

	Pág.
INTRODUCCION	1
CAPITULO I	
LA INVERSION DE VALORES EN MEXICO	5
1.1 Generalidades	5
1.2 Tipos de Inversionista	7
1.2.1 Inversionista particular	12
1.2.2 Inversionista institucional	17
1.2.3 Inversionista potencial de las empresas	21
1.3 Los Errores más Comunes en la Inversión	24
CAPITULO II	
LOS VALORES BURSATILES EN MEXICO	35
2.1 Las Acciones	36
2.2 Las Obligaciones	38
2.3 Los Petrobonos	41
2.4 Los Certificados de Tesorería (CETES)	44
2.5 El Papel Comercial	48
CAPITULO III	
LA OFERTA Y LA DEMANDA DE VALORES	51
3.1 La Oferta	51
3.2 La Demanda	54

	Pág.
3.3 Factores que influyen en la Oferta y la Demanda	57
<b>CAPITULO IV</b>	
<b>ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES</b>	65
4.1 La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.	66
4.2 La Comisión Nacional de Valores	68
4.3 Las Casas y los Agentes de Bolsa	73
4.4 Instituto para el Depósito de Valores (INDE-- VAL)	77
<b>CONCLUSIONES Y SUGERENCIAS</b>	87
<b>ANEXOS</b>	92
<b>GLOSARIO DE TERMINOS</b>	114
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	124

## INTRODUCCION

El propósito de esta tesis es el de tratar el tema del Mercado de Valores enfocándonos a partir del perfil del inversionista en acciones, los instrumentos en que puede invertir, como afecta la oferta y demanda en los valores bursátiles y como está la estructura del mercado de valores, con el fin de que pueda servir como una guía para todas aquellas personas que deseen introducirse en el medio bursátil, o en conocer los requisitos indispensables para poder participar en el Mercado de Valores.

En virtud de lo anterior y en función de la importancia que cada día adquiere el Mercado de Valores, es necesario conocer y definir los objetivos de cada inversionista, aspecto que tocamos con bastante profundidad en el primer capítulo.

Respecto al segundo capítulo, nos referimos ampliamente a los Valores Bursátiles, y podemos inferir que en materia de valores no se puede decir que una rama o actividad específica sea la mejor, ya que el mayor rendimiento que puede obtenerse de los valores bursátiles es la mejor combinación, basándose en la optimización de rendimientos.

Esto quiere decir que, como los rendimientos siempre se dan - en función de riesgos, el combinar unos y otros es lo que le da al inversionista la oportunidad de obtener los rendimientos más altos al menor riesgo.

En el tercer capítulo, tratamos lo referente a la oferta y la demanda de valores y vemos que para que se presenten soluciones favorables en el Mercado de Valores, es necesario contar con una infraestructura adecuada que permita solventar con mayor facilidad los problemas de oferta y demanda e instrumentos financieros que permitan canalizarla.

En cuanto a la colocación de capitales, la intermediación ha sido dinámica y de carácter relevante, ya que mediante la promoción del mercado de capitales, como un mercado financiero - potencialmente abierto, ha permitido canalizar parte del ahorro nacional hacia la inversión productiva y a la vez ha incrementado la oferta de valores que demandan capitales en volúmenes considerables para financiar industrias.

En el cuarto capítulo, desarrollamos la estructura del Mercado de Valores, comenzando por la Bolsa Mexicana de Valores -- que tiene por objeto facilitar las transacciones con valores - y promover el desarrollo del mercado respectivo.

Así tenemos que la "Bolsa" es la institución de apoyo más importante del Mercado de Valores, ya que a través de ella se -

canalizan todas las operaciones que son reguladas por la Comisión Nacional de Valores, organismo gubernamental que ejerce un efectivo control y una rigurosa vigilancia sobre los valores que se cotizan en "Bolsa", sobre la propia "Bolsa" y Casas de Bolsa.

El Instituto para el Depósito de Valores, organismo público - regulado también por la Comisión Nacional de Valores, encargado de guardar, custodiar y administrar los valores del inversionista.

A la fecha, hemos tomado en cuenta los aspectos más importantes del Mercado de Valores; pero en el lapso de nuestro trabajo consideramos que se irán introduciendo nuevas modalidades e instrumentos de operación como es el caso del "proyecto de operación de oro y plata", así como las aceptaciones bancarias, etc.

Finalmente, esperamos que este trabajo sea de provecho y sirva para tener un conocimiento del Mercado de Valores.

Por otro lado, agradecemos la valiosa colaboración de todas -- aquellas personas, que de una u otra forma con su apoyo y cooperación, hicieron posible la realización de este trabajo.

En especial el agradecimiento a nuestro asesor y director-

C.P. y Lic. Fernando Fernández de Córdoba, a los señores José Tapia Jiménez y David Espinoza R., a la Lic. Ma. Cecilia de Marisiael, Directora del Fomento Cultural Somex, quien nos -- instruyó en el curso de metodología para la realización de la tesis, y a la señorita Ma. Teresa Ladrón de Guevara M.

## CAPITULO I.- LA INVERSION DE VALORES EN MEXICO.

### 1.1. GENERALIDADES

Antes de comenzar el estudio de los diferentes tipos de inversionistas, es necesario hacer un comentario de lo que es la información bursátil y cómo influye en el inversionista.

La información bursátil es uno de los factores que mayor dificultad representan para el inversionista, debido a la dispersión y complejidad de circunstancias y hechos que, en última instancia, determinan las condiciones del panorama económico-social.

Lo anterior exige que la información esté convenientemente elaborada para evitar la confusión y desorientación. La seguridad es una de las preocupaciones más fuertes de la sociedad de nuestro tiempo, por lo que la información plenamente libre acerca de la inversión en bolsa garantiza la formación de juicios y decisiones en los ahorradores y, además, permite avanzar por el camino de su progresivo perfeccionamiento. Esto es, la Inversión en Valores requiere de una estrategia muy elaborada basada en la información bursátil.

En este medio se hace necesario contar con una información adecuada que proporcione al inversionista, aparte de la confianza en su inversión, diferentes alternativas para invertir de acuerdo a sus intereses, permitiéndole así que la distribución de sus recursos financieros alcance el nivel óptimo.

Un panorama (basado en la información bursátil) que proporcione al inversionista el conocimiento adecuado de su situación en cuanto a su ahorro y formación bursátil, podrá dar respuesta a un determinado tipo de inversión con mayor eficiencia.

Para el inversionista, se hace cada vez más elemental la información en cuanto a la obtención de plusvalía. Sin embargo, es necesario incrementar y fomentar la información referente a la rentabilidad de los valores -- por la importancia que ésta refleja dentro de un mercado de capitales.

Por lo tanto, la definición más usual de inversión es la siguiente:

"Es una operación en la cual, después de haberse efectuado una investigación, se asegura el principal y un rendimiento aceptable". En una operación que no lleve estos requisitos debe considerarse especulativa.

## 1.2 TIPOS DE INVERSIONISTA

Toda persona que desee invertir sus ahorros en la compra de valores, puede participar en el mercado bursátil a través de la Bolsa. Cualquier Casa de Bolsa le presentará una serie de alternativas para realizar su inversión, de acuerdo a la cantidad disponible, al plazo, al rendimiento deseado, a la liquidez que se requiera y al riesgo que esté dispuesto a correr.

Así, dentro del ámbito bursátil existen dos clases bien marcadas de inversionistas: particulares e institucionales. Los primeros son personas físicas y los segundos personas morales.

A los inversionistas particulares se les puede clasificar en base a las motivaciones de concurrencia al mercado de valores en:

- 1) Rentistas
- 2) Inversionistas
- 3) Especuladores

Los inversionistas institucionales regularmente se integran por grandes empresas, fondos de pensiones, compañías de seguros, etc.

## 1.2 TIPOS DE INVERSIONISTA

Toda persona que desee invertir sus ahorros en la compra de valores, puede participar en el mercado bursátil a través de la Bolsa. Cualquier Casa de Bolsa le presentará una serie de alternativas para realizar su inversión, de acuerdo a la cantidad disponible, al plazo, al rendimiento deseado, a la liquidez que se requiera y al riesgo que esté dispuesto a correr.

Así, dentro del ámbito bursátil existen dos clases bien marcadas de inversionistas: particulares e institucionales. Los primeros son personas físicas y los segundos-personas morales.

A los inversionistas particulares se les puede clasificar en base a las motivaciones de concurrencia al mercado de valores en:

- 1) Rentistas
- 2) Inversionistas
- 3) Especuladores

Los inversionistas institucionales regularmente se integran por grandes empresas, fondos de pensiones, compañías de seguros, etc.

A) Rentistas

Como su nombre lo indica, se trata de personas que viven de los productos de su patrimonio. En su mayoría son -- personas que no se encuentran en la etapa productora de su vida.

Su principal característica es la de buscar el óptimo -- rendimiento a la par de la seguridad del principal. Son muy conservadores y su contacto con el mercado es casi nulo.

Por lo regular hacen una inversión original y se concretan a percibir los productos. En términos generales lo integran personas enfermas, pensionadas, viudas, etc.

Su cartera está constituida en su mayoría por valores de renta fija, es decir, valores que garantizan seguridad, descuidando la pérdida del poder adquisitivo debido a -- que el promedio de la edad del inversionista se sitúa en épocas avanzadas. El único factor que hace que el inversionista canalice parte de su cartera al sector de renta variable lo constituye el temor a la devaluación.

B) Inversionistas

Este grupo lo componen aquellos ahorradores individuales, cuyos recursos son invertidos en valores mobiliarios, ya sea de renta fija o variable. Sin embargo, - en nuestro medio, esta categoría se aplica a los tenedores de acciones. Se caracterizan por conocer el -- mercado de valores superficialmente, dejándose guiar por opiniones autorizadas. Lo componen personas cuya media se encuentra en la etapa productiva de su vida, empleados, ejecutivos, profesionistas, etc., en general aquellas personas cuyos ingresos provienen del -- producto de su trabajo. La finalidad que persiguen -- es la formación de un patrimonio.

En función de la posición que adopten frente al mercado se les puede dividir en inversionistas defensivos y agresivos. El primero busca un margen considerable de seguridad, no deseando revisar continuamente las -- inversiones que realiza. Su cartera se integra por -- títulos de renta fija de primera clase y una serie de acciones de empresas importantes, generalmente preparada por un consejero de inversión o un analista de -- valores. La proporción, tanto de la inversión de renta fija como de renta variable, dependerá en última -- instancia del propio inversionista.

C) Especulador

En términos generales el especulador conoce con bastante profundidad el mercado de valores, cuenta con recursos y tiempo suficiente para canalizarlos a la inversión. Se supone que no vive, o al menos no debería vivir, de los teóricos productos de la especulación.

Dentro de la clasificación de los inversionistas particulares, es el especulador el que presenta un mayor grado de dificultad para catalogarlo, puesto que toda inversión lleva implícita, en menor o mayor amplitud, el factor especulación. Por otra parte presenta también varias de las características de los demás inversionistas.

A diferencia del rentista e inversionista, no busca ni el rendimiento ni la ganancia a largo plazo, ya que cualquier operación que realiza si no se liquida a corto plazo, no puede considerarse especulativa. La finalidad que persigue es la de obtener una utilidad a corto plazo que le permita incrementar su volumen de recursos, para estar en condiciones de hacer otra compra y así sucesivamente. Lógicamente no busca obtener altos rendimientos en sus transacciones. Como consecuencia del conocimiento del mercado y del estreho contac-

to que tiene con él, muchas veces cuenta con información interna, que lo coloca en posición ventajosa respecto a los demás compradores y vendedores.

Su cartera -si se le puede llamar así- estará formada con pocos valores, ya que en esta forma podrá dedicarle el mayor tiempo posible al estudio de cada uno.

Por último, la especulación se justifica fundamentalmente porque: 1) minimiza la desviación de los precios del valor real de la inversión; 2) provoca constantes transacciones y 3) permite que los precios reflejen - tanto los eventos actuales como los futuros.

### 1.2.1 INVERSIONISTA PARTICULAR

La característica general en este tipo de inversionista es la de obtener ganancias en el mercado de valores y la clasificación que se puede hacer de ellos -- obedece a la actitud que adopten frente al mercado. -- Difieren en motivos económicos y psicológicos, va desde el conservador rentista hasta el especulador.

La influencia de este sector va en función directa al desarrollo del mercado de valores, es decir, mientras más sofisticado sea éste, mayor es la concurrencia -- por parte del inversionista particular. Asimismo proporciona a la actividad liquidez y movilidad de precios. Por lo regular sus decisiones las hace tomando en cuenta el comportamiento del inversionista institucional.

El inversionista tipo está más interesado en rendimientos anuales que le proporcionan sus acciones que en -- cambios de precios de las mismas. No obstante, estos cambios deben ser tomados en cuenta en el sentido de protegerse ante fluctuaciones radicales que le afecten decisivamente.

Por otra parte, el inversionista particular puede con

siderar también el factor crecimiento de la inversión, relegando a segundo término los rendimientos anuales.

De la clasificación antes expuesta de los inversionistas particulares se puede decir lo siguiente.

La anterior definición no es determinante, ya que también se llama inversión a la compra de acciones cuyas empresas no decreten dividendos, siempre y cuando el adquiriente suponga que obtendrá una ganancia al venderlas. Así tenemos que "el rendimiento aceptable" - en este caso, significa una ganancia de capital.

La importancia que reviste el inversionista en el mercado de valores es decisiva. "La parte más sensible y desde luego determinante dentro del mercado de valores, es el inversionista, quien dirige la tendencia, desarrollo y perspectivas de la actividad. La suma de decisiones individuales proyecta o deprime volúmenes y precios, pues representa las fuerzas de oferta y demanda que las rigen". \*

Por otra parte, el inversionista es quien fomenta o limita -en una economía mixta- el desarrollo de diferentes actividades económicas, puesto que proporciona

\* The Intelligent Investor. B. Graham. Cap. III. Pág. 58.

el financiamiento a las empresas que en virtud de su expansión, requieren de ellas y optan por este medio de captación de recursos. Por otro lado, el inversionista necesita del apoyo de análisis financieros y -- económicos que le proporcionen la información necesaria para mejorar la calidad de sus resoluciones y, en un momento dado, asegurar sus operaciones. En otras palabras, requiere de una metodología que le auxilie en la tarea de racionalizar y justificar su confianza o desconfianza en la inversión bursátil.

Por último, el marco sociopolítico, económico, monetario, financiero, fiscal, sectorial, empresarial y bursátil, debe proporcionar en forma conjunta y eficaz - los datos, conceptos y noticias que puedan ser útiles para que el inversionista formule sus conclusiones y determine sus perspectivas en cuanto a la disponibilidad y comportamiento del dinero en bolsa, las expectativas empresariales y las tendencias bursátiles.

Por lo que respecta al inversionista agresivo se puede apuntar que busca la percepción de ingresos más elevados que los inversionistas defensivos, cuidando que -- sus ingresos no sean menores a los obtenidos por estos últimos.

Cuenta con conocimientos sobre el funcionamiento y características del mercado de valores, de sus tendencias y perspectivas, sin embargo puede incurrir en notables pérdidas. Hace uso de algunas prácticas que a continuación mencionamos, con el fin de obtener el mayor número de posibilidades de éxito.

**Seleccionar:** Consiste en adquirir acciones cuyos precios se hayan comportado mejor que el mercado en conjunto en un período determinado.

**Promediar:** Consiste en la adquisición de títulos a precio inferior a la cotización de la última compra.

**Comprar barato y vender caro:** Es la finalidad de todo inversionista, adquirir títulos cuando haya contracción de precios y deshacerse de ellos cuando se encuentren en niveles superiores.

**Selección a largo plazo:** Hay empresas que debido a su

giro ofrecen buenas perspectivas. Esta selección se hace a nivel de ramas o sector de producción; por lo regular las acciones indicadas para este tipo de operación son las denominadas de crecimiento.

Gangas: Se trata de acciones que por causas diferentes se encuentran cotizadas por debajo de su valor real. En este caso la elección se fundamenta sobre distintas técnicas financieras y bursátiles.

## 1.2.2. INVERSIONISTA INSTITUCIONAL

Dentro del marco bursátil son los más importantes, -- pues con base en sus transacciones se determina la tendencia general del mercado; integran cuerpos técnicos-especializados lo que les brinda el poder adelantarse a los acontecimientos. Estos expertos prevén situaciones futuras a plazos previamente fijados, considerando gran número de variables. Los pronósticos de estos inversionistas, ya sea en tiempo como en objetivo puede decirse que existe una coincidencia, puesto que aún -- cuando los métodos de investigación varíen -en muchas- ocasiones son muy parecidos- las metas son afines y se reducen a dos: maximización de resultados y minimiza--ción de pérdidas. Este tipo de inversionista, a dife--rencia del particular, cuyos resultados son trascenden--tales sólo para él, debe de "rendir cuentas" a una -- Asamblea de Accionistas, a un Consejo de Administra--ción o a un grupo de inversionistas, por lo que sus ob--jetivos y políticas deben de estar definidas en cuanto se refiere a: utilidades, rendimiento, seguridad y pla  
zo.

Utilidades: las ganancias de capital que arroja una -- cartera de este tipo, deben de estar prefijadas, por -- lo que se hace necesario tener en cuenta y evaluar los

siguientes elementos: 1) pérdida del poder adquisitivo; 2) comportamiento general de la economía y 3) -- rendimientos vigentes de capital. Una vez hecho lo anterior han de seleccionarse aquellos valores -que en conjunto- superen al primero, tengan correlación directa con el segundo y se acerquen al tercero. Logrado esto, se obtiene una corriente aceptable de utilidades. Otro factor que aporta puntos de referencia para la toma de decisiones de políticas a seguir es la comparación con el desarrollo de otras carteras institucionales.

Rendimiento: por lo general, los inversionistas institucionales procuran obtener utilidades adicionales a través de intereses y dividendos, mayormente cuando se acostumbra repartir productos, como por ejemplo los -- fondos de inversión. Por consiguiente al hacer las -- compras debe tomarse en cuenta el rendimiento corriente, además del estimado, con la finalidad de asegurar intereses que puedan ser distribuidos posteriormente -- sin tener que realizar plusvalías.

Seguridad: este concepto es fundamental para este tipo de inversionistas. Como norma general puede decirse -- que no se tiene derecho a perder; una parte de las ganancias que obtiene la cartera son destinadas a reci--

bir asesoría, consecuentemente la responsabilidad es grande. Lo primero que debe hacerse es una investigación lo más completa posible seguida de la formulación de razones que fundamenten las decisiones. Para este factor es determinante los antecedentes de cada título.

Plazo: aunque aparentemente este factor se vea sin mayor importancia es el más significativo de todos ellos, ya que en función de éste se aplican todos los anteriores. Puede tomarse como criterio general que el inversionista institucional actúa a largo plazo; sabe que una situación atractiva a corto plazo puede no serlo en períodos mayores, en consecuencia, sus decisiones de inversión tienen que estar encaminadas hacia valores que muestren cualidades -casi inmejorables- de ganancia, rendimiento y seguridad. Factores como la liquidez a corto plazo, casi no se toman en cuenta para este tipo de inversiones.

Por otra parte debe conocerse la forma de interpretar las tendencias del mercado, buscando saber con la mayor exactitud posible, en qué períodos debe invertirse y en cuales no, para no incurrir en compras precipitadas o ventas de pánico. Cabe hacer notar que la acción individual del inversionista institucional, por -

lo general, arrastra consigo a los demás tipos de inversionista, ya sea en un sentido o en otro. La prudencia y fijación del plazo de la inversión evita incurrir en costosas pérdidas.

### 1.2.3 INVERSIONISTA POTENCIAL DE LAS EMPRESAS

Siempre que una empresa aumente su volumen operativo,-- mostrando tendencias de crecimiento, se le abre una ga ma de clientes potenciales para sus acciones, así tenemos que los posibles socios pueden ser: 1) hombres de negocios; 2) clientes de la empresa; 3) acreedores;- 4) empleados; 5) inversionistas institucionales y 6) actuales propietarios de los valores.

- 1) Hombres de negocios: aquellas personas que están - acostumbradas a correr riesgos y obtener utilida-- des, son siempre clientes potenciales de un nego-- cio establecido. Estarán de acuerdo en efectuar - una operación especulativa o bien invertir tratan-- do de buscar la seguridad del principal. Este ti-- po de personas, es fácilmente transformable, en in-- versionista.
- 2) Clientes de la empresa: no es muy común encontrar este cliente potencial, sin embargo en negocios -- firmemente establecidos en una localidad pequeña,-- es más probable. Engendra desventajas, como la -- responsabilidad de repartir dividendos atractivos, -- etc., que pensado a largo plazo puede resultar da-- ñino para la empresa.

- 3) **Acreeedores:** habitualmente se considera que los - - acreeedores de una empresa son buenos prospectos pa  
ra la adquisición de su capital. Esta situación -  
se presenta después de períodos de reorganización,  
es decir, en la inmensa mayoría de los casos como  
efecto de la necesidad de proteger sus intereses.
  
- 4) **Empleados de la empresa:** la venta de acciones a -  
empleados de la negociación, conduce a una mejora  
de las relaciones obrero-patronales, además de pro  
porcionar al trabajador el bienestar de saber que  
trabaja para él mismo. Este último considerando -  
es de importancia administrativa para la empresa -  
debido a que dá una motivación real a los trabaja  
dores, mejorando la eficiencia operativa. Desde -  
otro punto de vista fomenta el hábito del ahorro.
  
- 5) **Inversionistas institucionales:** una compañía con  
amplias perspectivas o con un desarrollo satisfac  
torio resulta interesante para esta clase de inver  
sionista (instituciones de crédito, compañías de -  
seguros, etc.), que por lo regular toma grandes pa  
quetes, o inclusive adquiere emisiones completas,  
con lo que ni siquiera llega a hacerse oferta pú  
blica. Una ventaja substancial para la empresa al

establecer estos vínculos, es la de facilitar en un futuro su eficacia operativa.

- 6) Propietarios actuales: resulta evidente, que el mejor mercado para las nuevas emisiones de valores de una empresa lo constituyen los propietarios de la misma.

### 1.3. LOS ERRORES MAS COMUNES EN LA INVERSION

Pensamos que el enfoque y las técnicas de análisis presentadas en esta obra, pueden rendir muy buenos frutos a los inversionistas, si en forma conjunta tratan de no cometer los siguientes errores que son los que más comúnmente se han experimentado dentro del campo de las inversiones.

#### EL NO AVERIGUAR DATOS

Esto, que es de lo más básico, en realidad constituye -- uno de los errores más frecuentes en que incurren los inversionistas. Cuántas veces nos han recomendado acciones diciendo que "vienen bien", que es una "magnífica empresa" o que está en un ramo "muy noble".

Francamente este tipo de comentario no constituye razón alguna para invertir, pero sí constituye un buen motivo para hacer preguntas. ¿En qué vienen bien? ¿En ventas, utilidades o ambas? ¿Cuánto se va a ganar por acción? ¿De dónde se supo? ¿Es confiable la fuente? ¿Qué posición ocupa la empresa en relación con las demás del sector? Etc., etc.

Si todo esto no nos lo sabe contestar nuestro "informante" o asesor, que lo averigüe, y si no lo puede hacer, -

que lo haga el inversionista, al mismo tiempo que cambie de "informante" o asesor.

La verdad es que son tantas las buenas alternativas de inversión donde sí hay una información precisa y oportuna, que pensar en invertir sin contar con el apoyo de datos se traduciría en un mero suicidio financiero al estilo de los kamikawas japoneses de la pasada guerra mundial. No obstante, debe reconocerse que en la realidad muchas de las inversiones se efectúan con prisa ("¡Ah, cómo se me fue esa acción!"), por lo que resulta extraño que con mayor frecuencia de lo pensado y muchas veces admitido las personas se apresuran a hacer caso a comentarios como los antes expresados. Aunque la verdad es que no hay por qué tener prisa alguna en la mayoría de los casos al hablar de inversiones; si "se fue esa acción", ya vendrán otras. Sobre todo, no hay por qué dejarse -- llevar por el "mercado" en cuanto a optar por una inversión sin que se cuente con datos sobre ella, máxime cuando por lo regular la información correspondiente se puede conseguir en un corto plazo.

#### SACAR CONCLUSIONES ERRONEAS

El mercado se está recuperando paulatinamente de los niveles deprimidos de principios del año. El viernes se -

anunció un incremento en la tasa prima del 15% al 16%. - El índice de la Bolsa se desploma debido a que los inversionistas temen un aumento a las tasas de interés en México. Sigue el desplome bursátil el lunes y martes de la semana siguiente. El miércoles los precios están "bajísimos", parece el momento oportuno para "entrar", y como consecuencia se hace una gran transferencia de Cetes. El jueves empieza a repuntar un poco el índice, pero el viernes se conoce la noticia de que la tasa prima ha aumentado ahora del 16% al 17%. Nuevamente se desploma la Bolsa, esta vez hasta 100 puntos por abajo de los niveles de la semana anterior. ¿En qué fallamos?. En apariencia compramos unas acciones a precios "regalados", - que no obstante cayeron aún más. Lo cierto es que al evaluar nuestra información no nos dimos cuenta de las posibles repercusiones provenientes del ambiente macroeconómico, lo que nos llevó a obtener conclusiones erróneas en las que basamos nuestra decisión, ya que por fijarnos exclusivamente en los precios de las acciones, no nos percatamos de los efectos duraderos que podría ocasionar la creciente inflación en los E.U. en cuanto a las tasas de interés en ese país y por lo tanto en las de México.

Este tipo de error es aún más frecuente en las alternati

vas de inversión que dependen en alto grado de la situación económica y política de carácter internacional, como es el caso del oro y la plata. Al respecto nos dicen: "Está subiendo el oro, ahora sí hay que comprar porque nunca más volveremos a ver estos niveles", a lo que respondemos: ¿Por qué?... "No se sabe exactamente, lo único que se dice es que los corredores en Zurich piensan que la gente está preocupada por la situación mundial y por las elecciones presidenciales en los E.U.". La realidad es que lo anterior no explica absolutamente nada; no se percibe ninguna crisis aguda y todavía está muy nebuloso eso de las elecciones presidenciales. Por lo tanto, si hay un alza de ese metal y nadie sabe por qué -- acontece, lo mejor es no hacer nada hasta que se pueda -- confirmar la tendencia con sus correspondientes motivos, a menos que se quiera especular, pero a sabiendas de lo que está uno haciendo.

#### FIJARSE EN EL PASADO

Mi asesor me dice que hay que vender tal acción, pero como la compré a un precio mucho mayor al actual voy a perder, me rehuso a desprenderme de ella. Resultado, la acción cae aún más y por lo consiguiente pierdo también -- aún más.

Cierto es que no nos agrada realizar pérdidas, pero hay que admitir que aunque esto no se haga, si la cotización actual de un título está por debajo de su precio de compra de todos modos estaremos hablando de una pérdida. -- Por otra parte, también hay que señalar que a la generalidad de nosotros no nos gusta admitir que hicimos una mala compra o inversión. De donde se deriva el famoso concepto de "promediar", por el cual, por ejemplo, si se compra una acción a \$100.00, baja a \$80.00 resulta "una mejor compra aún" y si llega a estar en \$50.00 resulta "todavía mejor" opción, ya que como estoy reduciendo mi costo promedio, en este caso de \$100.00 a \$ 76.66, esto me permitirá ganar cuando la acción suba más allá de esta última cifra (si es que sube).

El problema en cuanto al anterior enfoque de inversión radica en que por estarme preocupando por esa acción en particular, en razón de las pérdidas sufridas, y estar canalizando mis recursos a tratar de compensarlas, de hecho estoy perdiendo de vista muchas otras posibilidades de inversión, además de que innecesariamente estoy incurriendo en cada vez mayor riesgo como resultado de la referida asignación también cada vez mayor de mis recursos a una sola inversión.

En realidad, al hablar de inversiones, debe considerarse en primer término que la perspectiva que nos compete es la correspondiente al futuro, en el cual en muchas ocasiones el pasado poco cuenta. De hecho al tener inversiones estoy tomando decisiones en forma diaria, aun en el supuesto de no modificar mi cartera, ya que con este supuesto lo que está pasando es que estoy decidiendo que la misma es por el momento mi mejor alternativa. Por lo tanto, hay que reiterar que cada decisión sobre el campo de las inversiones tiene fundamentalmente que ver con la percepción que tengamos del futuro, así como con los nuevos datos que puedan no afectar tal percepción. Siendo así, lo cierto es que lo que me costó una inversión en particular o lo que sucedió en el pasado respecto a la misma, no es algo muy relevante dado que lo verdaderamente importante es lo que la inversión me va a rendir en el futuro.

#### INFLEXIBILIDAD Y FLEXIBILIDAD

Para mejor ilustración de la importancia de este concepto hay que hacer mención de la existencia de otro error igual de común y grave, consistente en alcanzar una posición opuesta a la indicada, o sea demasiada flexibilidad.

En cuanto a lo anterior se tiene que si uno ha llegado a una determinada conclusión para efectos de inversión, -- que se encuentra sustentada en buenas bases de análisis- y adecuada comprobación de datos, tampoco se justifica - su rechazo si los resultados esperados no se presentan - dentro de un período muy corto. ¿Quién no ha comprobado una acción en un mercado al alza que prácticamente no su be, en tanto que la generalidad de los demás títulos sí- han incrementado su valor?. Por ejemplo, en una semana- el índice sube un 5% y nuestra acción queda estancada; - finalmente nos impacientamos, la vendemos y, ¡oh sorpre- sa!, al día siguiente tal acción sube un 10%. Lo que su cedió en este caso fue que en un mercado al alza, las ac- ciones que aún no han aumentado su valor pueden ser las- que tienen mayores posibilidades de subir en el futuro;- aunque en nuestro caso, en razón de nuestro nerviosismo- reflejado en una demasiada flexibilidad, vendimos la ac- ción precisamente en el momento menos indicado.

#### SEGUIR A LA MUCHEDUMBRE

Para los que no la frecuentan, la Bolsa (el lugar físico) es sobre todo un mundo de algarabía y gritos, en donde - se producen diariamente cambios en su ambiente y atmósfe- ra de operación. Pues bien, el mundo de las inversiones

es sumamente parecido a aquel, aunque con la particularidad de encontrarse bastante más difundido; elemento que propicia la existencia de toda una corriente de "información" derivada principalmente de los periódicos, rumores y chismes, de la cual es casi imposible aislarse, y tampoco sería sensato hacerlo. En definitiva es importante saber lo que piensa la mayoría como punto de referencia antes de aceptar o rechazar su posición.

Sin embargo, la mayoría de los inversionistas lamentablemente siguen la corriente por simple definición, ya que si así no lo hiciesen ésta no existiría. Y más lamentable aún es saber que en multitud de ocasiones la mayoría no tiene razón en lo que dice, sobre todo en lo que se refiere a los puntos extremos de una tendencia (de un "boom" o de un "crac"); de donde se deriva el concepto de "opinión contraria".

Si todo el mundo cree que los precios van a subir sin parar, al final se llegará a un punto en que, como ya la generalidad de los inversionistas habrá comprado, casi no existan más demandantes de los títulos, situación que en forma inevitable ha de generar que los precios tiendan a bajar. Por lo tanto, en un mercado al alza habrá que preguntarse si está uno comprando en función de su -

propio análisis o bien debido a que todo el mundo lo está haciendo. Ahora si es por esta última razón y no hay nadie que se oponga a la idea, se estará cometiendo la equivocación de seguir a la muchedumbre en su tendencia. Como una aplicación del concepto de "opinión contraria", en tales circunstancias, en vez de que uno estuviese comprando, lo que debería estar haciendo es vender sus títulos, es decir "salir del mercado".

Lo mismo sucede en la situación opuesta. Si todo aparece de color gris en el mercado y no se vislumbra ninguna perspectiva de que suban los precios de las acciones, es lógico suponer que ha llegado el momento en que ya no -- hay más vendedores porque la gente que quería realizar -- sus títulos ya lo hizo, por lo que al ya no haber más -- vendedores a los precios actuales, cualquier comprador -- ocasionará un repunte de las cotizaciones correspondientes.

En resumen, cuando el inversionista se siente más eufórico o más deprimido es precisamente cuando tiene que preguntarse si en realidad no estará cayendo en el error de ir con la corriente, así como qué tan conveniente le puede resultar la adopción de una actitud contraria a la -- misma.

SIEMPRE HAY QUE INVERTIR

El último error común que quisiéramos tratar es el relativo al aspecto compulsivo de que "siempre hay que invertir". ¿Cuántas veces nos ha pedido consejo un amigo sobre cómo invertir un pequeño excedente que tiene? O -- bien nosotros se lo hemos solicitado a nuestro asesor y la respuesta ha sido: "No veo nada, mejor déjalo en tu -- cuenta bancaria, o compra Cetes".

Lo cierto es que existen momentos dentro del mundo de -- las inversiones en que materialmente no hay nada atractivo para asignarle recursos. Lo anterior parece extraño, ya que lo más lógico sería que siguiendo una ley newtoniana de compensación se tuviera que por cada inversión -- mala existe otra buena.

No obstante, hay que admitir que dentro del ámbito de -- las inversiones sí existen momentos en que efectivamente no se presentan alternativas convenientes, momentos que -- por lo general coinciden con las épocas de cambio o momentos coyunturales en la orientación del medio macroeconómico. Un momento así se vió en los meses de abril y -- mayo de 1980. Habían caído entonces los precios del oro y la plata, en tanto que las tasas de interés seguían a -- niveles muy altos, por lo que las acciones estaban estando

cadas en sus cotizaciones, y tenían precios muy bajos -- las obligaciones. Adicionalmente, debido a que no se decretó ningún aumento al precio del petróleo del país, -- los petrobonos también vieron disminuir sus precios. En forma visible no se apreciaba ninguna buena inversión en esa época, aunque cabe preguntarse: ¿Cuánta gente, ateniéndose a semejantes perspectivas, no invirtió? Como -- ya todos sabemos, a finales del mes de abril se rompió -- la referida tranquilidad, las tasas de interés empezaron a bajar y comenzó un repunte en el precio de las accio-- nes y obligaciones.

## CAPITULO II.- LOS VALORES BURSATILES EN MEXICO

La función principal de los valores consiste en la captación del ahorro interno, con la finalidad de que las empresas obtengan financiamiento a largo plazo, encauzándolo hacia bienes de capital y así lograr el crecimiento de las instituciones y el desarrollo de la economía en general.

En el mercado de valores sólo se negocian valores que provienen de una emisión realizada en serie y en masa por empresas sólidas y solventes, registradas en la Bolsa. Estos valores deben poseer las mismas cualidades, ofrecer los mismos derechos a sus tenedores y tener un curso de cambio común. Todas las emisiones de valores cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, son autorizadas por la propia Bolsa y por la Comisión Nacional de Valores, entidad que previamente las inscribe en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, - Sección Valores.

Atendiendo a su rendimiento, trataremos en adelante la clasificación de los valores detallando principales características y grado de desarrollo dentro del Mercado de Valores.

## 2.1 LAS ACCIONES

Las acciones o valores de renta variable, son títulos-valor que representan una parte del capital social de una empresa, lo que significa que el poseedor de una acción es socio de la empresa en la parte proporcional que representa la acción.

Los tipos de acciones que se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores son los siguientes:

a) Comunes.- Este tipo de acciones confieren los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones. Tienen derecho a voz y voto en las asambleas generales de accionistas, así como a percibir dividendos.

b) Preferentes.- Estas, garantizan un dividendo anual mínimo y en caso de liquidación de la empresa, tienen siempre -- preferencia sobre los otros tipos de acciones que existan en circulación en ese momento. El derecho a voto de estas acciones es limitado.

Las acciones preferentes pueden adoptar las más diversas modalidades, de acuerdo con las necesidades que desee satisfacer el emisor, siempre y cuando se apegue a las disposiciones que señala la Ley de Sociedades Mercantiles.

Ahora bien, respecto a la inversión en acciones es muy impor

tante considerar que las alzas y bajas en los precios de los valores de renta variable son una de las características -- principales del mercado accionario. Es importante comprender con claridad que la inversión en acciones lleva implícito el riesgo de las fluctuaciones en los precios, dado que -- éstos están regidos por la oferta y la demanda de las mismas.

Por otra parte, las acciones producen rendimientos en dos -- formas diferentes:

a) Utilidad en compra-venta. Cuando el precio al que se cotizan y venden es superior a aquel al cual se adquirieron.

La diferencia entre uno y otro, constituye lo que se denomina ganancias de capital, la cual está libre de impuesto.

b) Rendimientos por pago de dividendos en efectivo y/o en acciones. Estos son decretados por las empresas al conocer -- el resultado de sus ejercicios.

Además, la inversión en acciones ofrece protección contra la erosión inflacionaria, al estar respaldadas por activos (edificios, terrenos, maquinaria, equipo y productos) cuyo valor aumenta en forma paralela o superior a los incrementos en -- los niveles de precios.

## 2.2 LAS OBLIGACIONES

En contraposición con los valores de renta variable, una inversión en renta fija nos garantiza cierto rendimiento a un plazo predeterminado en el momento de efectuarla. En el mercado de renta fija, el inversionista no encuentra los riesgos de fluctuaciones en los precios que tienen las acciones; tampoco el de recibir rendimiento según las entidades de la empresa. Las obligaciones garantizan rendimiento y recuperación total de lo invertido.

No obstante sus características de valores de rendimiento fijo, tiene un atractivo más: la posibilidad de cotización en Bolsa conforme se acerca su fecha de amortización. Esto no quiere decir que estos títulos no tengan sus propios riesgos, como son los derivados de una devaluación, el incremento en la tasa inflacionaria y las modificaciones en las tasas de interés, además de la posibilidad de insolvencia por parte del emisor en el caso de las obligaciones. Esto último, en realidad no ha acontecido en el mercado mexicano en los últimos 50 años, la fijación del rendimiento de este tipo de títulos desde el momento mismo de realizar la inversión se puede efectuar muy fácilmente si consideramos los factores principales que en ello intervienen:

A. En función de la tasa de interés que pongan periódica--

mente como un porcentaje del monto invertido, ya sea --  
anual, semestral, trimestral, mensual, semanal o diario.

- B. Con base en el diferencial marcado entre el precio de -  
compra y el valor predeterminado de cobro al vencimien-  
to, o su precio de venta en caso de venta antes de la -  
fecha de vencimiento.

Estos tipos de rendimiento se pueden dar de manera pura o -  
bien, combinada, como sucede con las inversiones en obliga-  
ciones.

Los más claros representantes de la inversión de renta fija  
en la Bolsa Mexicana de Valores, son las obligaciones quiro  
grafarias y las hipotecarias.

Al adquirir una obligación, el inversionista no compra, co-  
mo ocurre con las acciones, una parte de la empresa, lo que  
está haciendo es prestarle dinero a la emisora. Esta por -  
los recursos recibidos, emite una obligación, garantizada -  
por hipoteca (hipotecaria) o por la firma y prestigio de la  
empresa (quirografaria).

Las obligaciones tienen fecha determinada de amortización.-  
Así una inversión en obligaciones, representa la oportuni-  
dad de recibir un rendimiento anual fijo garantizado y de -

recuperar la totalidad de los recursos invertidos cuando -- las obligaciones se amorticen sin ningún riesgo.

Características<sup>s</sup> generales de las principales inversiones de renta fija.

Las inversiones de renta fija cuentan con varios elementos-comunes, en virtud de tener todas ellas de una u otra el carácter de préstamos. A continuación detallamos tales características:

- 1) Emisora
- 2) Monto
- 3) Negociabilidad
- 4) Valor nominal
- 5) Tasa de Interés
- 6) Garantía
- 7) Plazo
- 8) Amortización
- 9) Pago de intereses

### 2.3 LOS PETROBONOS

En esencia, el petrobono es una especie de valor de renta - fija cuyo valor de vencimiento se encuentra ligado al precio de exportación del petróleo mexicano.

Aspectos importantes del petrobono para el inversionista.

a) Protección de capital.- Cada Petrobono está respaldado por cierto número de barriles que a su vez se valúan según el importe del precio de exportación expresado en dólares.- Consecuentemente, cualquier modificación en la paridad cambiaria del peso y el dólar afectará el valor del petrobono en pesos. Por ejemplo, en el supuesto de una devaluación del peso mexicano, el valor del petrobono aumentaría al convertirse en pesos en la proporción que hubiese variado la paridad entre ambas monedas.

b) Posibilidad de ganancia de capital.- Esto quiere decir que cualquier incremento en el valor del petróleo superior al 30% en el período de vigencia del petrobono redundante en beneficio de su tenedor.

c) Rendimiento.- Los petrobonos reditúan una tasa anual neta del 10%, pagadera en exhibiciones trimestrales, sobre el valor nominal del título de \$1,000.00, o sea un total de --

\$ 300.00 durante la vida de la emisión.

Los petrobonos son certificados de participación ordinarios, garantizables o con reembolso garantizado; con rendimiento fijo; emitidos por Nacional Financiera como fiduciario de los derechos derivados del contrato de compra-venta de petróleo que se celebra mediante un contrato entre Pemex y el Gobierno Federal. Estos derechos se realizan por la venta del petróleo al precio de mercado. La plusvalía que pagan a los tenedores es la diferencia entre el precio a la fecha de la emisión (valuado por NAFINSA) y el precio de mercado, deduciéndose el importe de los rendimientos ya pagados durante el plazo de la emisión.

En los petrobonos, de hecho no se establecen las características de un certificado de participación, pues no se participa en los rendimientos, en la propiedad ni en el producto de la venta. Así los petrobonos sólo dan derecho al superávit que resulte del producto de la venta. Se estipula que los petrobonos son un crédito colectivo a cargo de la emisora, es decir, Nacional Financiera se obliga a pagar el importe, los intereses y una parte alícuota de las utilidades que se obtengan. A los derechos de la emisión se les llama garantías.

Ventajas del Petrobono para el país a juicio del Gobierno -  
Federal

- 1) Reduce el ritmo de inflación.
- 2) Mejora la tasa de crecimiento del PIB.
- 3) Fortalece el ahorro interno.
- 4) Financia el gasto público con recursos reales.
- 5) Evita la expansión de los medios de pago.
- 6) Fomenta el desarrollo del Mercado de Valores.
- 7) Robustece las finanzas públicas.
- 8) Propicia el ahorro y retira recursos de la circulación.
- 9) Permite la "desdolarización" de la economía.
- 10) Propicia la inversión.

#### 2.4 LOS CERTIFICADOS DE TESOPERIA (CETES)

Los Cetes constituyen un nuevo e importante elemento de la política monetaria del Banco de México, ya que mediante este instrumento se capta ahorro directo del público que, a su vez, se convierte en un ingreso para el Gobierno Federal. Junto al encaje legal y a la tasa de interés fijada por el Banco Central, los Cetes se convierten en un medio directo para el manejo de la oferta monetaria, y en uno indirectamente para el control de la inflación, ya que los recursos captados del público no inciden en la demanda agregada.

Los Cetes son títulos de crédito al portador, en los cuales el Gobierno Federal se obliga a pagar una cantidad de dinero en una fecha determinada. El valor de cada título es de \$ 10,000.00 o múltiplos de esta cifra, con un plazo máximo de vencimiento de un año (en la práctica es trimestral).

La primera emisión de Cetes se realizó el 19 de enero de -- 1978 y vencimiento al 20 de abril de ese mismo año '91 -- días). A partir de esta emisión y a 1980 se llevaron a cabo un total de 88 emisiones, 23 emisiones corresponden a -- 1978, 52 a 1979 y 13 a los primeros tres meses de 1980.

Ahora bien, este nuevo concepto de inversión se ofrece a to

da persona física o moral -mexicana o extranjera- títulos de crédito al portador, a cargo del Gobierno Federal y emitidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Por lo que respecta al rendimiento de este tipo de inversión, no está dado, como en el caso de los valores de renta fija, a un plazo dado, sino por el diferencial en el precio de compra bajo par y su valor de redención, su valor nominal, o bien su precio de venta.

Cabe mencionar además, que los Cetes son el instrumento principal del mercado de dinero que satisface la demanda de las tesorerías que requieren de este tipo de mercado para mantener sus fondos líquidos en instrumentos confiables, con un amplio mercado secundario y de fácil realización.

A la vez, satisfacen un doble objetivo para el sector público; financiar la inversión pública con recursos de ahorro de la comunidad, reduciendo de esa manera la necesidad de recurrir a fuentes alternativas, y servir como instrumento de regulación monetaria.

En lo particular el Cete representa para el inversionista las ventajas siguientes:

1. Bajos costos de operación.

2. Alto grado de liquidez, es decir, fácil realización de los títulos.
3. Seguridad. Al contarse con el respaldo del Gobierno Federal.

Y a su vez, su principal desventaja radica en:

Un corto plazo forzoso. Aunque un inversionista haya comprado un Cete a una tasa favorable en época de tasas a la baja, obligadamente tendrá que hacer efectivo su valor nominal al término máximo de 3 meses. Por lo que en una época de tasas de interés al alza y suponiendo que el inversionista busca las ventajas de liquidez y seguridad que proporcionan los Cetes, al mismo le conviene más adquirirlos al menor plazo posible, ante la esperanza de que las tasas vayan a subir aún más, en tanto que durante las temporadas de tasas de interés a la baja le convendrá comprar Cetes a un mayor plazo.

#### Características en la Operación de Cetes

- 1) La emisión de este tipo de valores se realiza por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público actuando a su vez el Banco de México como agente exclusivo para su colocación.

- 2) Su valor nominal es de \$ 10,000.00.
- 3) La amortización de este valor es el vencimiento del mismo.
- 4) Las Casas de Bolsa son las que intervienen como intermediarios.

En resumen, los Cetes constituyen títulos al portador de -- nueva creación en el país que han proporcionado a los ahorradores privados e institucionales un vehículo para participar en el mercado de valores que auna a su flexibilidad -- un rendimiento interesante, características que han propiciado el crecimiento que ha experimentado este mercado desde su creación.

## 2.5 EL PAPEL COMERCIAL

La economía nacional requiere de instrumentos financieros - más dinámicos que faciliten a las empresas la obtención de fondos de una manera más diversificada y ágil, de modo que se amplíen las fuentes alternativas a través de las cuales se obtienen créditos tanto en el corto como en el largo plazo.

La implantación de estos instrumentos ayudará a consolidar el mercado bursátil y fortalecerá al sector financiero, mediante el establecimiento de una adecuada infraestructura - para impulsar a los organismos tradicionales encargados del financiamiento. El surgimiento del Papel Comercial como un instrumento de financiamiento en Bolsa, además de ampliar el mercado financiero, ha ayudado a que el mercado bursátil cuente con una mayor operatividad. El Papel Comercial se ha constituido como un mecanismo que ha permitido ampliar el mercado de dinero y tiene como objetivo inmediato el permitir que las empresas que cotizan en Bolsa puedan hacerse de recursos financieros en el corto plazo.

El Papel Comercial es un instrumento para allegarse recursos a corto plazo, mediante la emisión de pagarés a través del mercado.

Ahora bien, las empresas emisoras de Papel Comercial están limitadas por los siguientes lineamientos: 1. Tener inscritas sus acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en Bolsa, a más de cumplir con el suministro de información y documentación ante dicha autoridad. 2. Ser de buena aceptación y circulación en el mercado financiero.

#### Características esenciales del Papel Comercial

- 1) Son pagarés a corto plazo que se emiten en serie o en masa, sin garantía específica.
- 2) Sus emisores son las empresas que tengan sus acciones inscritas en la Comisión Nacional de Valores y en la Bolsa Mexicana de Valores.
- 3) El monto de las emisiones debe ser autorizado por la Comisión Nacional de Valores, teniendo como monto mínimo 50 millones y como máximo 200 millones.
- 4) Los montos en circulación no deben exceder los máximos autorizados en cada caso.
- 5) El monto mínimo de una emisión no debe ser inferior al 20% del monto autorizado.
- 6) Está prohibido utilizar dichos pagarés para pago de pasivos en divisas extranjeras.

- 7) Su valor nominal será de \$100,000.00 o múltiplos.
- 8) La tasa de descuento estará en función directa a la --  
otorgada por la última emisión de Certificados de Teso-  
rería.

## CAPITULO III: LA OFERTA Y LA DEMANDA DE VALORES

### 3.1 LA OFERTA

Todos los problemas de oferta tiene su fundamento en problemas de demanda. En otras palabras, la insuficiente demanda no paga los precios, no absorbe de manera adecuada las emisiones, no mantiene un flujo constante que asegure tendencias regulares, carece de la madurez y calidad suficientes para garantizar al empresario una "pulverización" de accionistas, no representa una poderosa solicitud del inversionista-persona que contrarreste el poder del inversionista institucional, no tiene calidad para asimilar los problemas empresariales, no concede primas que convenzan al empresario de que tiene que pagar más impuestos, no valoriza las reinversiones y, obviamente, todo ello hace que el empresario ignore el sistema y no explore sus posibilidades.

El problema fundamental del mercado mexicano reside en la demanda. Claro está que es un círculo vicioso porque no hay valores suficientes que despierten el interés del público, y que sólo dando a la demanda el impulso necesario puede romperse dicho círculo.

1.1. Problemas externos, relacionados con la mecánica bursátil:

- a) Los bajos niveles de cotización predominantes;
- b) El limitado poder de absorción;
- c) La irregularidad de la tendencia de los precios, que en muchos casos da lugar a valuaciones injustas, causando incertidumbre en las bases de pronóstico para futuras colocaciones;
- d) La baja capacidad de dispersión;
- e) El temor de la empresa de ser absorbida por algún grupo financiero;
- f) La incertidumbre que supone seguir, en las condiciones anteriores, una política administrativa abierta.

1.2 Problemas internos referentes a la empresa:

- a) La declaración íntegra de utilidades y pago de más impuestos.
- b) La realización de altas distribuciones de dividendos, con lo que frena la capitalización interna requerida para generar el crecimiento de las utilidades y fortalecer la posición competitiva de la empresa;

c) El desconocimiento de los sistemas de colocación de acciones.

### 3.2 LA DEMANDA

En México existe un considerable acervo de capital con las características requeridas para que el público inversionista en general lo coloque en acciones. La transferencia de recursos necesarios para iniciar el desarrollo del mercado de acciones representaría una mínima parte del capital global que maneja el sistema financiero. Estas transferencias, si bien reducidas inicialmente, conferirán al mercado de acciones el impulso necesario para adquirir fuerza propia y atraer además capital de otros sectores, pudiendo de esa manera lograr las dimensiones que precisa nuestra industrialización.

Observando el problema desde un ángulo individual, o microeconómico, el potencial de la demanda de acciones puede percibirse mejor. A ello ayudaría una clasificación de los inversionistas potenciales, que podría ser la siguiente:

a) Público en general.- Lo integran personas que teniendo cubiertas sus necesidades de consumo, reservan un ahorro líquido para prevenir contingencias.

El inversionista real o potencial de acciones es medido con arreglo al volumen del ahorro excedente y se le clasifica en pequeño y grande.

b) Empresas.- Muchas empresas efectúan ahorros con el objeto de realizar expansiones a mediano plazo. Estos recursos podrían ser invertidos en acciones seleccionadas si el sistema bursátil fuera más líquido, con lo que se aprovecharía las atractivas ventajas fiscales que otorga la ley. El conjunto de las reservas de estas empresas, representa una elevada demanda potencial para cierto estrato del mercado bursátil.

c) Instituciones.- La demanda de acciones que puede ejercer el conjunto de instituciones de crédito, seguros y fianzas es muy considerable y útil, ya que sus recursos son muy elevados y que las fiduciarias pueden desempeñar un papel importante, sobre todo por lo que hace a herencias y legados dadas las diversas ventajas que ofrecen los fideicomisos de valores.

d) Fondos de pensión y cajas de ahorro.- Estos tienden en general a la eliminación total de los planes de seguro en favor de las acciones.

Puede afirmarse que existe una poderosa demanda potencial de acciones. Los obstáculos que la contienen o entorpecen se encuentran en gran medida en la propia falta de fluidez del sistema financiero, que incluye el defectuoso funcionamiento receptivo del mecanismo bolsista.

Esta situación se ha prolongado con exceso y ha llegado a -  
crear hábitos de inversión y de asesoramiento rígidos, que  
difícilmente pueden tener una rápida evolución natural. Em  
pero han sido susceptibles de fácil superación, ya que se  
han adoptado las medidas apropiadas para mejorar los instru  
mentos de inversión; así como adaptar los que predominan en  
otros países.

### 3.3 FACTORES QUE INFLUYEN EN LA OFERTA Y LA DEMANDA

La Bolsa es un parámetro de la actuación de todas las empresas cotizadas en este mercado. Es un espejo de la actuación de unas 90 empresas cuyos papeles se venden y compran casi diariamente. También es un espejo de los negocios en un contexto mucho más grande. Refleja las tendencias de la industria, la banca y el comercio. Pero no sólo es un espejo de la economía, sino también es un sensible barómetro de muchos de los elementos vitales que señalan el progreso de la nación.

Mas aun, la Bolsa es un termómetro del factor confianza en el futuro de México, y, si sabe uno cómo interpretar los movimientos del mercado, sería también una guía que nos diría lo que podría suceder a corto plazo en México en varios de los sectores más importantes.

La Bolsa es un instrumento sensible a tendencias tanto políticas y sociales como económicas. Tiene sus antenas que cotidianamente captan ondas de los sectores financieros y de las noticias del día.

La Bolsa está sujeta a un mosaico enormemente complejo de fuerzas y presiones contradictorias que con el tiempo van cambiando su poder o influencia, las que tienen que ser ana

lizadas y puestas en una báscula para medir su peso, su influencia y su efecto sobre los movimientos de los precios.

3.1. Aspecto Económico.- Bajo la hipótesis de encontrar--nos en un mercado de valores en expansión y continuo desarrollo, se porciona a la inversión, liquidez, seguridad y rendimiento. En efecto, al poner la Bolsa, valores emitidos en masa, da lugar a que ahorradores se conviertan en inversionistas, logran do así multitud de actos de compra-venta que vienen a dar - liquidez. Las Bolsas de Valores deben de considerar el aspecto de selección consistente en no aceptar cualquier va--lor que exista en el mercado, sino únicamente aquellos que satisfagan ciertos requisitos, tanto para ser admitidos a - cotización como para seguir en las correspondientes listas, esto les da seguridad. En los grandes mercados de valores- esta selección es estricta aceptando para su registro valo--res de primerísima calidad.

La conjunción de pequeñas cifras individuales de inversión- a nivel masivo colocadas en empresas, absorben dinero que - de otra forma se mantendría ocioso en forma de numerario, o en el peor de los casos atesoramiento físico que de algún - modo no beneficia al poseedor. Así el inyectar capital nue--vo a las empresas se beneficia en todos los órdenes, gene--rando mayores utilidades que redundan en provecho de los --

trabajadores y accionistas; para estos últimos, dividendos- atractivos, logrando su inversión rentabilidad elevada.

Por otra parte, la Bolsa de Valores actúa como canalizador- del ahorro hacia la inversión. Es el puente de comunica- - ción entre las economías de consumo y las de producción, al ser las primeras las más numerosas y débiles frente a las - segundas, constituidas en su inmensa mayoría por Sociedades Anónimas que encuentran facilidad e información para inver- tir en los valores que se cotizan.

### 3.2. Elementos importantes en la Situación Económica Rela- cionados con el Mercado de Valores.

#### a) Los ciclos económicos.

Cuando la economía en general está en una etapa de creci- - miento, hay más optimismo, más dinero disponible a invertir, más confianza y mejores perspectivas para las empresas coti- zadas en Bolsa. Cuando el crecimiento de la economía es -- lento, surge una serie de factores negativos para las inver- siones en general, incluyendo inversiones en la Bolsa.

#### b) Flujo de fondos.

Este factor nos aclara la siguiente pregunta. ¿A dónde va- el dinero de inversión? ¿Hacia renta fija o renta variable?

Si pudiéramos saber las tendencias del flujo de fondos, podríamos saber a grandes rasgos las tendencias de la Bolsa.

El flujo de fondos en México no es un termómetro tan preciso como lo es en las economías altamente industrializadas, como la de Inglaterra o Estados Unidos. No obstante, funcionan. Cuando hubo una fuerte tendencia en el flujo de fondos hacia renta variable durante los primeros cuatro meses de 1980, el índice de precios de la Bolsa subió especulativamente. El alza de precios frecuentemente fue indiscriminado, con poca relación con la fórmula precio/utilidad, implicando que en este período el factor flujo de fondos -- fue determinante.

Si aceptamos la premisa de que la Bolsa, como cualquier mercado libre, opera fundamentalmente sobre la oferta y la demanda, podremos entender la enorme importancia del factor -- flujo de fondos como un estimulante del elemento demanda -- cuando entra mucho dinero a la Bolsa así como un estimulante del elemento oferta cuando sale mucho dinero de la Bolsa.

c) La influencia de las devaluaciones.

En México, la devaluación es un factor poderoso aunque algo desconocido e indefinido actualmente entre los inversio--nistas experimentados, quienes han podido proteger su capi-

tal contra los efectos de la devaluación a través de la Bolsa durante los últimos tres años. Al reflexionar sobre las posibles razones que originaron el llamado "boom" de la Bolsa en México puede considerarse como una notable paradoja - que su factor más importante haya sido la devaluación sufrida por el peso mexicano el día 10. de septiembre de 1966. - Que después de mantener durante 22 años una paridad fija en relación con el dólar de \$12.50 pesos, fue puesto a "flo- -tar" por parte de las autoridades hacendarias del país, para quedar después de algunas altibajas ocurridas dentro de un período muy corto, en un nivel sorprendentemente estático de cerca de \$22.60 pesos por cada dólar.

Esta devaluación produjo efectos contundentes en los resultados de la mayoría de las empresas importantes del país, - ya que muchas de ellas habían recurrido a los mercados in--ternacionales de capital a efecto de poder financiar sus --programas de crecimiento iniciados en la década de los se--senta ante la carencia de recursos disponibles en el merca--do local, situación que ocasionó para muchas de las empre--sas altos niveles de endeudamiento en monedas extranjeras, - por lo general en dólares estadounidenses, debido a que era ese el mercado de capital más importante, cercano y dispues--to a prestar recursos.

Por lo tanto, cuando sobrevino la devaluación, una gran can

tividad de empresas se encontraron de la noche a la mañana -- con que más de la mitad de su deuda estaba pactada en dólares u otras monedas extranjeras.

En tales circunstancias es fácil imaginar el impacto de los estados contables y condiciones financieras de esas empresas como consecuencia del fenómeno descrito.

d) La inflación.

Al principio de un ciclo económico, las ventas y los inventarios de las empresas se mantienen a niveles bajos, condición que ocasiona excedentes de producción dentro de sus capacidades instaladas, pero en cuanto se incrementan las ventas y subsecuentemente las expectativas de lograr mayores volúmenes de producción se amplían los horarios de trabajo y se contrata más personal. Paralelamente a su incremento en ventas y utilidades, el empresario al ampliar su capacidad de producción mediante la instalación de una planta mayor, o bien de la compra de más equipo o maquinaria, estimula la recíprocamente más empleo y un mayor consumo.

Dentro de tal ciclo llega un momento en que ya se están utilizando a plena capacidad, personal, equipo y materiales.

Pero al persistir la demanda en igual o mayor grado, ésta - presiona incrementos en precios, con lo que se acelera el - proceso inflacionario, que a su vez usualmente genera aumentos en los salarios. Por su parte, a efecto de poder finan- ciar una mayor expansión, las empresas recurren a contratar mayores niveles de endeudamiento; situación que debido a la escasez del dinero demandado, o bien en razón de las medi- das que toma la banca central del país encaminadas a contrarrestar el proceso inflacionario hace que suba el costo de las tasas de interés. A la vez, se incrementan los costos- con mayor velocidad que los precios y por lo tanto los márgenes de utilidades de las empresas tienden a bajar. Adi- cionalmente, la referida ampliación a la capacidad instala- da de las plantas empieza a hacer sentir sus efectos, en -- función de que la oferta sobrepasa finalmente a la demanda. Como consecuencia de lo anterior, los empresarios comienzan a reducir sus inventarios, cancelan adquisiciones proyecta- das de nuevo equipo y maquinaria, liquidan sus pasivos, de- jan de contratar más personal e incluso llegan a vender parte o la totalidad de sus participaciones en la propiedad de las empresas. Tales cambios se recienten entre los trabaja- dores, quienes ven que se reduce su poder adquisitivo y en- consecuencia empiezan a dejar de comprar. Por lo tanto, el proceso acumulativo descrito se ve orientado en un sentido- inverso, lo que da lugar a una contracción de la actividad-

industrial mejor conocida con el nombre de recesión. Esta recesión se refleja inmediatamente en una disminución a las tasas de interés, ocasionada por una ausencia de demanda -- del dinero. Sin embargo, la presencia de dinero barato origina que otra vez se empiecen a contratar préstamos, inicialmente de carácter hipotecario y para fines de construcción, por lo que la industria respectiva comienza a revitalizarse nuevamente. Los consumidores se dan cuenta de que la crisis ha pasado y por lo tanto empiezan a gastar.

A su vez el mercado de valores tiende a estabilizarse e incluso a incrementar su volumen de operaciones... y el ciclo comienza de nuevo su proceso.

ASPECTO FISCAL: Debido a que se trata de un mercado organizado, el control que se ejerce por parte de las autoridades competentes de cada país, puede efectuarse de manera sencilla. Lo dicho anteriormente resulta válido tanto para el manejo de la Bolsa en sí, como para las empresas inscritas en ella.

Resulta interesante mencionar que con medidas fiscales adecuadas, es posible orientar las inversiones de un país.

## CAPITULO IV. ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES.

Hemos señalado que en realidad el mercado de valores consiste, no en uno, sino en cuatro mercados, mercado primario, - mercado secundario, mercado de dinero y mercado de capita--les, que aunque tienen características diferentes se encuentran íntimamente relacionadas y además coexisten para fines de operación en el mismo espacio físico, la Bolsa.

En particular, el mercado de valores en nuestro medio se encuentra formado por diversos elementos básicos:

- 1) LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.
- 2) LA COMISION NACIONAL DE VALORES
- 3) LAS CASAS Y LOS AGENTES DE BOLSA
- 4) EL INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES
- 5) FONDO DE MEXICO

#### 4.1 LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

Es una institución privada constituida como Sociedad Anónima de Capital Variable, autorizada para operar a nivel nacional por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Está regulada en su funcionamiento por la comisión nacional de valores, organismo gubernamental que ejerce un efectivo control y una rigurosa vigilancia sobre los valores que se cotizan en bolsa, sobre la propia Bolsa y sobre los Agentes y Casas de Bolsa.

Los accionistas en este organismo BMV son precisamente las casas de bolsa y los agentes de valores constituidos como personas físicas, quienes también integran sus consejos de administración y vigilancia. En forma particular la BMV tiene ante el mercado de valores las responsabilidades siguientes:

1. Proporcionar el espacio físico necesario para llevar a cabo las transacciones correspondientes, incluidos los servicios de procesamiento de operaciones e información de las mismas.
2. Establecer y vigilar las reglas de operación para la compra-venta de valores.

3. Certificar cotizaciones de los valores que se operan.
4. Mantener y proporcionar información al público inversionista sobre los títulos inscritos en el mercado.

#### 4.2 LA COMISION NACIONAL DE VALORES

##### ORGANIZACION\*

Este organismo (CNV), encargado por parte del Gobierno Federal de las funciones de supervisión y vigilancia en cuanto a la aplicación de las normas contenidas en la Ley del Mercado de Valores, depende a su vez de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

No tan sólo es un organismo encargado de regular el Mercado de Valores y de tener la debida observancia de los ordenamientos legales aplicables, sino que le corresponde también la función de impulsar el Mercado de Valores.

Las actividades de esta institución se pueden dividir principalmente en tres grandes ramas, que se desarrollan a través de tres direcciones a nivel de organización interna:

A la Dirección de Emisoras corresponden fundamentalmente -- tres actividades:

- a) La primera consiste en juzgar el cumplimiento de los re

---

\* Exposición relativa a la organización de la Comisión Nacional de Valores tomada de la conferencia dictada por el Lic. Rodolfo León León, titular de la Dirección de Intermediarios, en la Comisión Nacional de Valores.

quisitos legales y disposiciones reglamentarias para la inscripción en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, de los títulos "valores" cuyos -- emisores así lo soliciten.

b) Juzgar la autorización de lo que se denomina "Inversión Institucional" de estos títulos, y

c) Vigilar que los emisores de papel inscrito en el Registro Nacional cumplan con los requisitos de información trimestral en forma veraz y oportuna.

Para autorizar la inscripción de un valor, bien sea acciones, obligaciones u otros títulos emitidos en serie o en masa que confieren a sus tenedores iguales derechos, la Comisión Nacional de Valores exige documentación suficiente, a fin de verificar que la emisora cuente con una estructura financiera sólida y con información que refleja su situación contable -lo cual es muy importante-, así como con un programa definido en sus políticas de pago de dividendos, de capitalización, etc., tratándose de emisión de acciones; y con fuentes de recursos suficientes y oportunos, si se -- trata de otros títulos de crédito como las obligaciones.

Como se ha dicho, la inscripción en este Registro permite -- ofrecer al público los títulos inscritos, y su negociación-

por parte de los intermediarios profesionales o agentes de valores.

Esta inscripción de ninguna manera prejuzga la bondad de -- los títulos materia de la misma, sino solamente constituye la certificación de que el órgano gubernamental encargado -- de dicho Registro ha comprobado que se cuenta con la información que emita al público inversionista determinar con -- precisión las características y, en su caso, los riesgos -- que implican los títulos inscritos.

Debe hacerse la aclaración de que los valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, por las instituciones -- de crédito o de seguros, por las organizaciones auxiliares -- de crédito y por las sociedades de inversión, se inscribirán en la Sección de Valores sin necesidad de satisfacer -- los requisitos pormenorizados a que se ha hecho referencia.

Por lo que se refiere a la inversión institucional, será la Comisión Nacional de Valores la que, después de comprobar -- el cumplimiento de los requisitos que señala la Ley, autorice a determinados títulos para que puedan ser objeto de inversión de instituciones de crédito y organizaciones auxiliares, instituciones de seguro, de fianzas y sociedades de inversión; otorgándose en cada caso la, o las autorizaciones que corresponden en cada uno de estos renglones.

A la Dirección de Intermediarios corresponde juzgar el cumplimiento de los requisitos que señala la ley para otorgar la calidad de Agentes de Valores, a personas físicas o morales que así lo solicitan; entre tales requisitos destacan los relativos a la solvencia moral y económica, así como a capacidad técnica y administrativa para el desempeño de esta delicada función.

Asimismo, es esta dependencia la encargada de vigilar, mediante visitas de inspección y análisis de estados financieros, la buena marcha en las actividades de los Agentes de Valores, el cumplimiento -por parte de éstos- de los requisitos que señala la ley, y el apego a las sanas prácticas del mercado.

Comprende también a esta Dirección autorizar la publicidad o propaganda que sobre valores y servicios de Agente se realicen, tanto en la República Mexicana como en el extranjero. Finalmente, queda sujeta a la jurisdicción de esta Dirección la vigilancia de la actividad de la Bolsa de Valores.

Como en el caso de la inscripción para los Agentes de Valores no implica certificación de la solvencia del intermediario, sino solamente la constancia de que se han cumplido y se mantiene el cumplimiento de los requisitos formales que la ley establece para estos intermediarios.

Por último, la Dirección de Planeación y Estudios es la encargada de coordinar y asesorar legalmente, dentro y fuera de la Comisión Nacional de Valores; se encarga de elaborar la estadística nacional de valores, de registrar su operatividad, realizar estudios de mercado, etc., así como de efectuar los análisis y las proposiciones de los mecanismos de impulso y promoción en el mercado de capitales.

La Comisión Nacional de Valores cuenta con un órgano colegiado, denominado Junta de Gobierno, en el que están representados prácticamente todos los organismos del sector financiero del país, y que es la autoridad máxima dentro de la Comisión, encargada de resolver los asuntos de mayor importancia.

El ejecutor de los acuerdos de la Junta de Gobierno, y Director de la Comisión, es el Presidente de dicho organismo.

Esta somera descripción de funciones, de ninguna manera tiene la pretensión de transmitir la compleja actividad que corresponde a este organismo de tanta importancia para la economía del país; ello seguramente exigiría, no de unas cuantas páginas, sino de todo un volumen.

#### 4.3 LAS CASAS Y LOS AGENTES DE BOLSA

Estos elementos del mercado constituyen el único medio a través del cual es factible operar los valores inscritos en Bolsa. A la fecha existen 31 casas de bolsa (agentes de bolsa, personas morales) y 7 agentes individuales (personas físicas), (1) cuya diferencia básica de funcionamiento consiste en que las primeras son las únicas autorizadas para suscribir nuevas emisiones, operar con divisas, otorgar cuentas de margen, abrir sucursales y operar con el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

En el cuadro, se encuentra indicado el porcentaje de participación en el mercado por parte de las casas de bolsa y los agentes individuales. Resulta obvio observar que las casas de bolsa con mayores recursos y posibilidades de operación detentan un mayor grado de injerencia en la actividad bursátil que les compete. Cabe señalar que nueve de las casas de bolsa pertenecen a instituciones bancarias, en tanto que las restantes funcionan en forma "independiente". A su vez se tiene que la casa de bolsa de mayores dimensiones corresponde al Banco Nacional de México (BANAMEX), con un porcentaje aproximado de participación del 20%, en tanto

---

(1) Mayo de 1980.

que la totalidad del ramo bancario disfruta de un porcentaje del mercado total del orden del 38%.

### INTERMEDIACION EN EL MERCADO DE VALORES

Enero - Mayo 1980

AGENTE	RENTA VARIABLE \$'000	%	PETROBONOS Y OBLIGACIONES \$ '000	%	TOTAL \$'000	%
Agente de Bolsa						
Personas Físicas	511,902	.9	242,954	.8	754,856	.8
Casas de Bolsa						
Bancarias	21,953,230	37.6	12,027,564	38.9	33,980,794	38.1
Casas de Bolsa						
No Bancarias	34,843,915	61.5	18,680,097	60.3	54,524,012	61.1
T o t a l	57,309,047	100.0	30,950,615	100.0	89,259,662	100.0

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

Pasemos ahora a describir los elementos estructurales de organización de una casa de bolsa típica, en donde se tienen normalmente las funciones siguientes:

Operación.- Cada casa de bolsa cuenta como mínimo con dos "operadores de piso", quien una vez cumplidos los requisitos que en materia de exámenes se tienen que cubrir con la BMV está facultado para operar en el piso de remates y ejecutar por parte de su casa de bolsa las órdenes diarias de compra y venta de valores.

Administración.- Se encarga del registro y control inherente a todas las actividades que realiza la casa en sus distintos departamentos; además es responsable de proporcionar información acerca de cuentas de los clientes.

Promoción.- Tiene como finalidad básica prestar servicios de atención personal a la clientela ya existente, además de procurar la consecución de nuevos clientes.

Análisis.- En donde se examinan las nuevas alternativas de inversión del mercado a efecto de elaborar sugerencias que a su vez los promotores comentan con sus clientes.

Tesorería.- Se encarga de la operación de valores del mercado de dinero (actualmente Cetes).

Banca de Inversión.- En ella se llevan a cabo ofertas de tí  
tulos de emisores destinadas al mercado primario y se da --  
asesoría financiera a empresas respecto al mercado de valo-  
res.

Banca de Inversión.- En ella se llevan a cabo ofertas de tí  
tulos de emisores destinadas al mercado primario y se da --  
asesoría financiera a empresas respecto al mercado de valo-  
res.

#### 4.4 INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL)

En abril de 1978 se constituyó el Instituto para el Depósito de Valores y entró en funciones en 1979, con el fin de agilizar el movimiento de valores y reducir los riesgos de pérdida, daño o robo por la transferencia física de valores. Sus atribuciones principales son:

1. Actuar como depositario de títulos operados en Bolsa, para casas de bolsa e instituciones de crédito.
2. Administrar los valores custodiados y ejercitar los derechos correspondientes a los depositantes.
3. Prestar servicios de transferencia, compensación y liquidación en las operaciones que se realizan respecto de valores depositados.

#### LAS EMISORAS

Como ya se explicó, este elemento está representado por todas aquellas empresas cuyas emisiones están inscritas oficialmente en el registro de emisoras de la CNV y la BMV.

Al 31 de diciembre de 1979 estaban registradas en el renglón de renta variable 337 empresas con 512 emisiones, mientras que en el renglón de renta fija se encontraban inscri-

#### 4.4 INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL)

En abril de 1978 se constituyó el Instituto para el Depósito de Valores y entró en funciones en 1979, con el fin de agilizar el movimiento de valores y reducir los riesgos de pérdida, daño o robo por la transferencia física de valores. Sus atribuciones principales son:

1. Actuar como depositario de títulos operados en Bolsa, - para casas de bolsa e instituciones de crédito.
2. Administrar los valores custodiados y ejercitar los derechos correspondientes a los depositantes.
3. Prestar servicios de transferencia, compensación y liquidación en las operaciones que se realizan respecto de valores depositados.

#### LAS EMISORAS

Como ya se explicó, este elemento está representado por todas aquellas empresas cuyas emisiones están inscritas oficialmente en el registro de emisoras de la CNV y la BMV.

Al 31 de diciembre de 1979 estaban registradas en el renglón de renta variable 337 empresas con 512 emisiones, mientras que en el renglón de renta fija se encontraban inscri-

tas 51 empresas con 143 emisiones.

## LOS INVERSIONISTAS

En México, dada la preponderancia que han tenido los valores emitidos al portador, es decir, aquellos que se pueden transmitir en su propiedad con la simple entrega del documento, no ha sido posible determinar estadísticamente el número de inversionistas que participan en el mercado de valores. Sin embargo, se estima que en la actualidad son aproximadamente 50,000, en contraposición con el mercado estadounidense, donde se dice que existen unos 20 millones de ellos, (10% de la población total de los E.U., contra menos del .1% en México).

Por las mismas razones no existen datos estadísticos sobre la proporción de los inversionistas institucionales en nuestro medio, aunque se estima que representan alrededor del 60%, quienes están representados principalmente por instituciones bancarias y de seguros, fondos de ahorro y pensiones, sociedades de inversión, empresas y las mismas casas de bolsa.

Se puede afirmar que en México el nacimiento del Instituto para el Depósito de Valores, tuvo un origen natural y lógico. En efecto, durante la época en que el país entró a una

economía moderna, el mercado de valores y sobre todo el de-  
renta variable, llevaba una vida raquítica, casi vegetativa  
que le permitía manejarse con procedimientos tradicionales.

Las causas de este fenómeno son múltiples y requieren de un  
estudio a fondo que no se ha hecho; entre ellas pueden en-  
contrarse un escaso ahorro; la desconfianza natural de los-  
pocos inversionistas para adquirir títulos de sociedades --  
que escatimaban la información al público y que tenían asam-  
bleas manejadas a la total discreción de los accionistas ma-  
yoritarios; la propensión a la inversión inmobiliaria, y el  
crecimiento y eficiencia del sistema bancario que en cierta  
medida satisfacía necesidades de crédito de las empresas.

Sin embargo, llegó un momento en que los negocios vivían de  
la contratación de pasivos, muchos tomados en condiciones -  
peligrosamente onerosas, con todas sus consecuencias sobre-  
costos, utilidades y nuevas inversiones.

De ahí que ya en 1974, el entonces Secretario de Hacienda,-  
José López Portillo, señalaba la necesidad de diversificar-  
y modernizar la estructura del financiamiento de las empre-  
sas y de los instrumentos para recoger ahorro del público,-  
por lo que dentro de una sana y visionaria política finan-  
ciera, inició el "proceso de remozamiento y actualización -  
del marco institucional de nuestro sistema financiero con -

la expedición de la nueva Ley del Mercado de Valores" (1).

Sin embargo, el titular de la Secretaría de Hacienda era suficientemente realista para saber que la expedición de dicho ordenamiento era un paso importante, pero no era la solución definitiva de los problemas del mercado de valores.

De todas maneras, el efecto del mayor interés de las autoridades financieras se sintió y las transacciones en renta variable en todas las bolsas del país ascendieron de 3,234 millones de pesos en 1974 a 4,789 millones de pesos en 1975.

Desde entonces ya se anunciaba la iniciación de estudios -- que entre otros propósitos tendrían el de establecer el depósito centralizado de títulos con la idea de eliminar por completo su manejo físico, prestar seguridad a los inversores y abatir los costos de administración.

Los años que siguieron no fueron los más propicios para un desarrollo normal del mercado de valores. Sin embargo, paradójicamente la crisis por la que pasó la economía mexicana en 1976 sirvió para dar el paso definitivo en la creación de un mercado bursátil real y activo.

---

(1) Discurso del Secretario de Hacienda y Crédito Público ante la XLI Convención Nacional Bancaria, Acapulco, 10 de marzo de 1975.

Desde que se hizo cargo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, David Ibarra Muñoz expresó la urgencia de modernizar las fórmulas de financiamiento empresarial y la necesidad de crear un verdadero mercado nacional, (2) lo -- que se ha logrado durante su gestión con la apertura de sucursales y oficinas foráneas de las casas de bolsa que prácticamente dan servicio a todo el territorio de la República.

El Secretario de Hacienda anunció oportunamente la creación del Instituto para el Depósito de Valores, que ya hacía inplazable el crecimiento que venía teniendo el mercado de valores durante 1978 y la previsión de que sus operaciones -- irían en aumento.

Se completó entonces el proyecto que venía siendo preparado bajo la dirección de las autoridades financieras con la colaboración de la Bolsa Mexicana de Valores y los agentes de bolsa y se expidió el Decreto Presidencial del 28 de abril de 1978, publicado en el Diario Oficial del 12 de mayo del propio año, que adicionó la Ley del Mercado de Valores con un capítulo que viene a constituir la ley orgánica del Instituto para el Depósito de Valores.

---

(2) Mensaje del Secretario de Hacienda y Crédito Público a la XLIV Convención Nacional Bancaria, Guadalajara, 13- de marzo de 1978.

No es frecuente que las leyes sean muy precisas en definir la naturaleza jurídica y los objetivos de una institución, pero en este caso parece que nos encontramos en presencia de una excepción, pues el ordenamiento de que se trata lo hace muy claramente.

En efecto, se crea al Instituto como un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propios, para la prestación de un servicio público. Subraya el ordenamiento la tarea esencial del Instituto, que es base y principio de toda su actuación y que consiste en la guarda o depósito centralizado de valores.

Se ha discutido la naturaleza jurídica del depósito que practica el Instituto, tema por supuesto de gran interés, pero que pudiera ser de poca relevancia práctica ya que la ley determina características y consecuencias de dicho depósito.

En esta materia, el esquema diseñado para la nueva entidad mexicana es más ambicioso que el usado en otros países, ya que pretende captar todas las operaciones realizadas en la Bolsa, meta posible porque todas las casas miembros de ella son clientes y depositantes del Instituto. Se expedita el proceso posterior de las transacciones efectuadas en el remate cotidiano, al compensarlas el Instituto en las cuentas

corrientes de valores que les lleve a las casas de bolsa y liquidarlas entregándoles sólo los comprobantes de dichos movimientos -estados de cuenta- o los cheques correspondientes en caso de saldos a su favor, con la mínima transferencia física de títulos.

Como el mercado de valores va abarcando cada vez más todo el ámbito nacional, la acción del Instituto permitirá realizar con mayor rapidez las operaciones llevadas a cabo por los agentes de valores -vía teléfono o telex- con personas no residentes en la ciudad de México; gracias al desarrollo del sistema bancario mexicano, se establecerá una cadena foránea de corresponsalías, con las que se dará un servicio casi inmediato para el abono y retiro virtual de las cuentas de las casas de bolsa, quienes sin dilación podrán acreditar en firme las compras y ventas solicitadas por sus clientes.

El Instituto descansa en dos fuentes de información para el cumplimiento preciso de sus funciones. Por una parte, en sus propios sistemas de registro y computación, que se alimentan con las copias de depósitos, transferencias y retiros, tarjetas perforadas, relaciones de bóveda, microfilmaciones, archivos maestros, y, de otra parte, por la información diaria que le debe proporcionar la Bolsa Mexicana de -

Valores de las operaciones realizadas en el remate, con todas las características que la singularicen.

Por ello es tan importante la relación permanente y la compatibilidad absoluta entre los sistemas y procedimientos de la Bolsa y del Instituto, pues de no haberlas sobrevendrían graves perjuicios para su clientela.

La compensación y liquidación diaria no puede tener otro -- origen que los datos que arroje el remate de cada fin de -- jornada bursátil; si en ellos hay errores, el Instituto no está en capacidad legal ni técnica de corregirlos modificando la operación realizada, en todo caso serán necesarios para su rectificación nuevos elementos que la Bolsa debe aportarle de oficio o a petición de los interesados.

De ahí que sea muy conveniente y benéfica la medida propuesta por los mismos agentes de valores de ampliar a 48 horas el plazo de liquidación de las operaciones, con lo que se está más cerca de las prácticas de otros países y se facilita el alcance a un mercado nacional.

En cuanto a las emisoras, el Instituto facilitará el ejercicio de los derechos que otorgan las asambleas, ya que se ostentará como un solo representante de todos los títulos a su custodia, para recibir rendimientos en efectivo o hacer-

valer derechos de suscripción, los que asignará a las casas de bolsa en proporción a sus tenencias. Ellas, a su vez, - los transmitirán a sus clientes individuales o institucionales en la medida de sus saldos.

Hay también una novedad jurídica y práctica en las emisiones, sobre todo en las nuevas, pues no será necesario representarlas materialmente por documentos, ya que bastará con entregar al Instituto un título que ampare todas o parte de los valores materia de la emisión, para que el propio Instituto distribuya en sus registros las proporciones tomadas - por los suscriptores iniciales. En una palabra, con la sola acta de emisión se hará el registro sin dilación ni demoras, ni gastos, ni costosos controles en la impresión, clasificación y registro de títulos.

Como el Instituto tiene que trabajar con valores fungibles - por naturaleza o por disposición legal, pues de otra manera se haría prácticamente inútil por los procesos morosos que tendría que emplear, en las acciones nominativas que se depositan en él -sin menoscabo de la seguridad jurídica de -- quienes operen con ellas-, se debe dejar a la responsabilidad de las casas de bolsa el control de la suficiencia y veracidad de los datos esenciales que tienen que contener los títulos nominativos para que puedan ser objeto de circula--

ción y registro sin su tradición y exhibición física.

Corresponde a los juristas explorar el amplio campo que --  
bre la regulación de la sociedad familiar o de grupo cerra--  
do -no importa que éstas sean anónimas-, y hacer su parte -  
en el examen de los fenómenos económicos que se le presen--  
tan a la luz de las modernas tecnologías de información, --  
sin temores ni resabios tradicionalistas.

## CONCLUSIONES Y SUGERENCIAS

Hemos arribado al término de nuestro viaje. Durante el desarrollo de éste, esperamos haber cumplido adecuadamente -- con nuestra intención al describir el Sistema Financiero -- Bursátil.

Afirmando que en el Sistema Financiero Bursátil, la información que de él emana es factor que influye en el inversionista que participa en el mercado a través de la Bolsa, y - que por lo tanto se exige que la información esté convenientemente elaborada para evitar la confusión y desorientación. Así, tenemos que la inversión en los valores bursátiles es un factor decisivo para el desarrollo y financiamiento de - las empresas e instituciones de gobierno y de la economía - mexicana en general.

Por otro lado la situación en el mercado de valores refleja que el flujo de fondos se dirige más a los valores de renta fija que a los valores de renta variable. Esto se debe - - principalmente a que los instrumentos como las obligaciones, petrobonos, los certificados de tesorería y el perfil comercial ofrecen mayores rendimientos que los instrumentos de - renta variable (acciones).

No obstante, lo anterior indica que el mercado accionario - se encuentra estancado debido principalmente a varios factores, entre ellos: la situación económica, la desconfianza - del inversionista en el mercado, las altas tasas de interés, el próximo cambio de gobierno, etc.

Es de particular importancia que el público tenga conoci- - miento cabal sobre los valores objeto de las transacciones. Dificilmente puede desarrollarse un mercado en el cual hay - incertidumbre sobre la naturaleza de lo que se vende o se - compra. Por ello la existencia de intermediarios debidamen - te calificados y controlados permitirá que las transaccio- - nes se realicen con expedición, economía y seguridad, con - la participación de profesionales cuya actuación se lleve a cabo cuidando de manera adecuada los intereses de los inver - sionistas.

Por otro lado, tenemos que la oferta de valores tiene su -- origen en problemas de demanda, por la insuficiencia de és - ta y puede afirmarse que existe una poderosa demanda poten - cial de acciones. Los obstáculos que la entorpecen se en- - cuentran en gran medida en la propia falta de fluidez del - sistema financiero, que incluye el defectuoso funcionamien - to receptivo del mecanismo bolsista. Esta situación se ha - prolongado con exceso y ha llegado a crear hábitos de inver -

sión y de asesoramiento rígidos, que difícilmente pueden tener una rápida evolución natural. Pero, son susceptibles de fácil superación si se adoptan las medidas apropiadas. Por lo tanto dichos problemas residen por la influencia de factores económicos tales como los ciclos económicos, el flujo de fondos, la influencia de las devaluaciones, la inflación, etc.

A este respecto, conviene aprovechar el avance de la electrónica y de las telecomunicaciones, que permite poner en contacto a vendedores y compradores aún cuando se encuentren ubicados en lugares remotos, haciendo posible una mayor y más rápida absorción de ofertas y demandas de magnitud considerable.

Podemos afirmar que el inversionista, dentro del ámbito bursátil deberá conocer la estructura del mercado de valores y el funcionamiento de los diversos elementos que componen dicha estructura, con el objeto de que todos aquellos inversionistas que se interesan en la Bolsa, puedan seleccionar entre las diferentes alternativas de inversión en que actualmente se puede participar en México, así como la naturaleza de los rendimientos inherentes a cada una de ellas, aunado de sus respectivos riesgos. Queremos señalar la importancia que reviste el hecho de que el inversionista se co--

nozca a sí mismo, a efecto de que esté en posibilidad de integrar su cartera de conformidad con sus propios objetivos de rendimiento y riesgo.

Toda inversión, del tipo que sea, representa una amplia gama de riesgos y ventajas de acuerdo a la situación y perspectivas de la economía. Sin embargo, la inversión con riesgo es la mejor forma de obtener rendimientos adecuados, capaces de cubrir al capital de la erosión monetaria.

Es evidente que cualquier tipo de inversión representa un riesgo en torno a la seguridad y rendimiento del dinero. Pero, pese a todo, cuando el riesgo es mayor normalmente los rendimientos suelen ser mayores, también sólo así se puede justificar el incremento en el riesgo.

Por lo que hace a la situación económica del país y sus perspectivas de desarrollo, podría asegurarse que es aconsejable reducir los riesgos de inversión e incrementar los rendimientos.

En resumen, la evolución del sistema financiero es una necesidad urgente, cuyos frutos los veremos a corto y mediano plazos y nada más oportuno en esta época, que analizar los diferentes planes de las empresas que acuden al mercado de valores, para evaluar si éstos se apegan al futuro promiso-

rio y decidir inversiones ya sea por ampliaciones, nuevas - inversiones o diversificación que en cada caso estén proyectando. No obstante están determinadas "las pautas del problema" y si no se programa su solución oportunamente, puede llegar a revestir características bastante serias.

## A N E X O S

### DATOS ESTADISTICOS

Operaciones por el año de 1980	I
Valor de las operaciones en bolsa 1963-1980	II
Gráfica del valor de las operaciones en bolsa 1963-1980	III
Valor de las acciones operadas 1963-1980	IV
Gráfica del valor de las acciones operadas 1963-1980	V
Volumen de las acciones negociadas 1963-1980	VI
Gráfica del volumen de acciones negociadas 1963-1980	VII
Valor de las operaciones con títulos de renta fija 1963-1980	VIII
Gráfica del valor de las operaciones con títulos de renta fija 1963-1980	IX
Promedio de precios y cotizaciones 1971-1980	X
Gráfica del promedio de precios y cotizaciones 1971-1980	XI
Indice de precios 1979-1980	XII
Gráfica del índice de precios y cotizaciones 1979-1980	XIII
Datos generales de las emisiones de certificados de tesorería 1980	XIV
Operaciones con certificados de tesorería 1980	XV
Gráfica de las operaciones en bolsa con certificado de tesorería 1980	XVI
Circulación de certificados de tesorería en poder público 1980	XVII
Gráfica de circulación de certificados de tesorería en poder del público 1980	XVIII
Gráfica de las tasas ponderadas de las operaciones en bolsa de 1980	XIX
Gráfica de las tasas de descuento y rendimiento (Mercado Primario)	XX

## SECTOR de RENTA VARIABLE

	Volumen	Importe	%
ACCIONES INDUSTRIALES	636 044 527	55 336 536 313.15	11.48
ACCIONES INDUSTRIALES A PLAZO	112 461 534	7 756 102 991.00	1.61
ACCIONES BANCARIAS	142 547 346	9 568 803 435.90	1.99
ACCIONES BANCARIAS A PLAZO	3 874 090	245 908 937.50	.25
ACCIONES DE SEGUROS Y FINANZAS	17 166 962	1 890 482 149.50	.39
ACCIONES DE SEGUROS Y FINANZAS A PLAZO	504 491	69 930 910.00	.01
ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION	92 990	1 991 462.75	.00
SUB-TOTAL	912 691 940	74 869 756 199.80	
CLIPONES INDUSTRIALES	80 494	3 024 750.50	.00
CLIPONES BANCARIOS	128 470	2 398 838.40	.00
TOTAL CLIPONES	208 964	5 423 588.90	
TOTAL RENTA VARIABLE	912 691 940	74 875 379 788.70	15.53

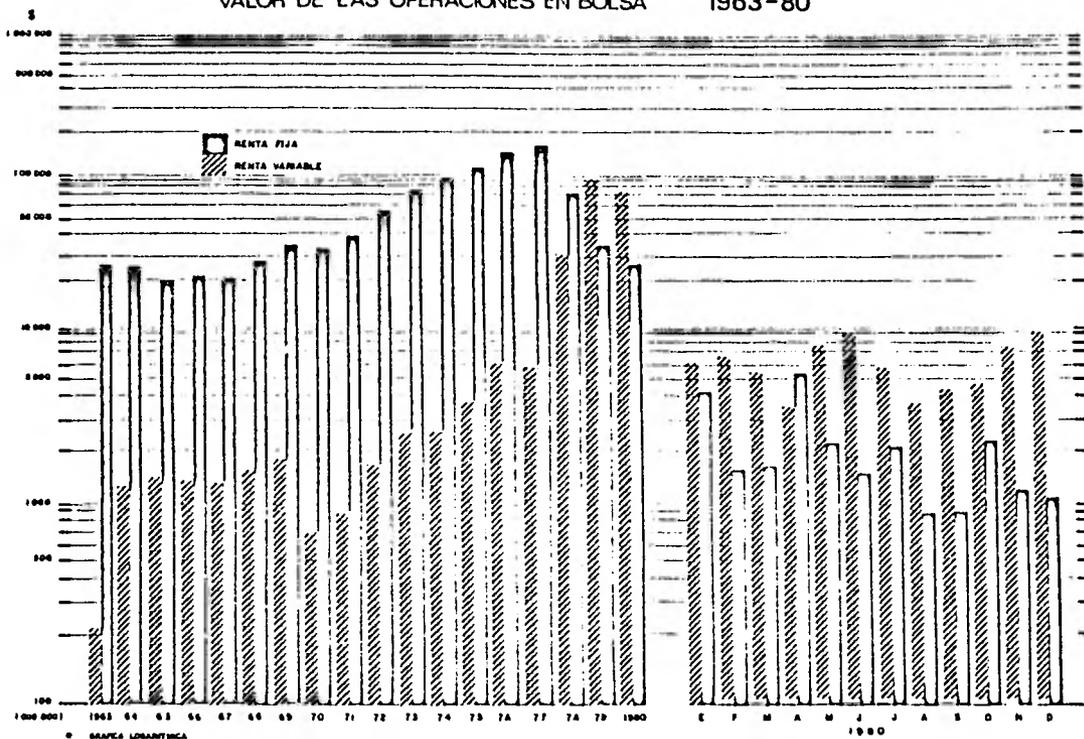
## SECTOR de RENTA FIJA

OBLIGACIONES INDUSTRIALES	33 329 807	2 716 021 671.32	.56
OBLIGACIONES INDUSTRIALES A PLAZO	1 560 430	132 117 921.25	.03
PETROBONOS	146 897 600	22 373 013 165.31	4.68
PETROBONOS A PLAZO	2 074 690	293 353 755.00	.06
TOTAL RENTA FIJA	183 862 527	25 716 565 643.08	5.33
CERT.de la TESORERIA de la FED.	-----	379 622 522 495.53	78.74
PAPEL COMERCIAL	-----	1 908 798 606.71	.40
TOTAL OPERADO	-----	482 123 286 534.02	100.00

# VALOR de las OPERACIONES en BOLSA 1963-80

PERIODO	RENTA VARIABLE		RENTA FIJA		TOTAL	
	operado \$	%	operado \$	%	operado \$	%
Ene.	6 081 464 237.75	58.99	4 227 647 016.76	41.01	10 309 112 154.01	100.00
Feb.	6 440 321 270.25	78.82	1 730 791 296.27	21.18	8 171 112 566.52	100.00
Mar.	5 640 137 465.05	76.02	1 779 140 751.01	23.98	7 419 278 216.06	100.00
Abr.	1 309 021 642.50	37.64	5 482 512 485.55	62.36	6 791 534 128.05	100.00
May.	7 083 578 815.10	77.31	2 255 215 130.14	27.69	9 338 793 952.24	100.00
Jun.	9 089 773 916.25	84.58	1 656 581 905.85	15.42	10 746 355 822.10	100.00
Jul.	5 971 467 723.50	73.75	2 125 532 932.29	26.25	8 097 000 655.79	100.00
Ago.	3 787 143 687.25	81.22	871 169 947.41	18.78	4 658 313 634.66	100.00
Sep.	4 472 990 380.00	83.34	874 250 292.05	16.66	5 367 240 672.05	100.00
Oct.	4 875 562 706.20	67.55	2 363 694 130.30	32.45	7 239 257 036.50	100.00
Nov.	7 605 419 474.35	85.83	1 255 744 084.29	14.17	8 861 163 558.64	100.00
Dic.	9 938 498 472.50	90.25	1 074 224 562.66	9.75	11 012 723 035.16	100.00
1960	74 875 379 788.70	74.43	23 716 505 645.08	25.57	100 591 885 431.78	100.00
1979	93 794 947 192.30	73.71	33 450 409 238.41	26.29	127 245 356 430.71	100.00
1978	30 310 203 615.04	30.91	67 730 642 348.33	69.09	98 060 845 963.37	100.00
1977	5 784 105 328.34	3.42	163 450 460 298.87	96.58	169 234 565 627.21	100.00
1976	6 054 898 608.40	4.43	140 644 448 471.29	95.57	156 499 347 079.69	100.00
1975	3 684 817 198.20	3.24	109 931 242 828.16	96.76	113 616 049 016.36	100.00
1974	2 538 581 464.05	2.63	93 812 529 595.53	97.37	96 351 110 769.38	100.00
1973	2 494 340 021.25	1.31	72 895 968 746.12	96.69	75 389 708 767.57	100.00
1972	1 460 644 397.47	2.99	55 960 135 951.38	97.01	55 620 720 328.85	100.00
1971	830 570 887.50	2.14	38 034 248 150.54	97.86	38 864 839 078.04	100.00
1970	722 236 015.37	2.14	33 030 298 925.82	97.86	33 752 534 941.19	100.00
1969	1 297 396 492.61	3.46	33 910 859 557.05	96.54	35 208 256 049.66	100.00
1968	1 591 578 598.79	5.69	26 361 247 640.35	94.31	27 972 826 279.14	100.00
1967	1 331 785 704.26	5.91	21 299 406 877.09	94.09	22 631 192 582.16	100.00
1966	1 411 384 504.55	6.12	21 651 310 285.41	93.88	23 062 694 589.96	100.00
1965	1 424 967 931.25	6.45	10 981 708 695.93	94.35	12 406 675 627.18	100.00
1964	1 279 515 643.25	4.89	24 871 462 547.18	95.11	26 150 978 190.43	100.00
1963	217 082 932.50	0.86	25 168 845 295.28	99.14	25 385 968 227.79	100.00

VALOR DE LAS OPERACIONES EN BOLSA \* 1963-80

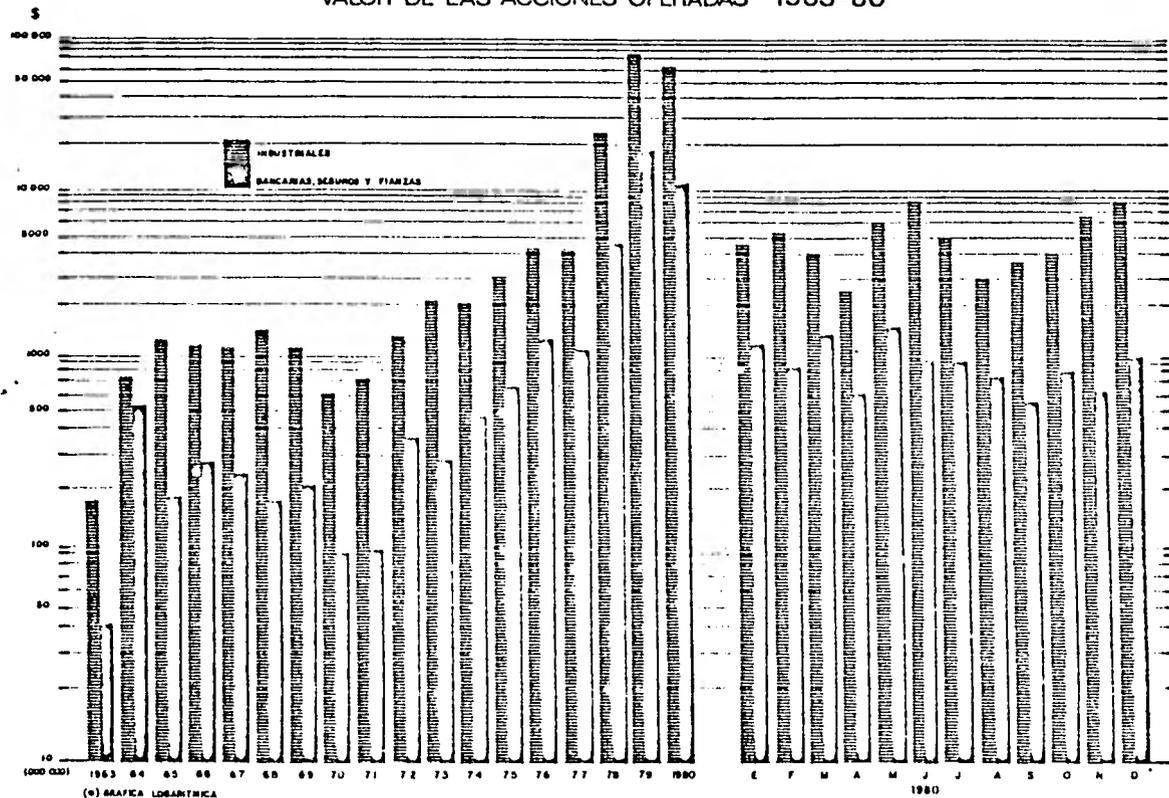


# VALOR de las ACCIONES OPERADAS 1963-80

PERIODO	ACCS INDUSTRIALES COM. y de SERV.	ACCS BANCARIAS, SEGUROS FIANZAS Y SOC. DE INV.	TOTAL	%		
Ene.	4 301 859 017 .00	78.94	1 279 405 220.75	21.04	6 081 464 237.75	100.00
Feb.	5 572 194 667 .00	86.52	818 126 605.25	14.48	6 440 121 270.25	100.00
Mar.	4 042 766 650 .30	71.68	1 597 370 814.75	28.32	5 640 137 465 .05	100.00
Abr.	2 628 341 275 .50	81.24	620 680 567.09	18.76	3 309 021 842 .50	100.00
May.	6 008 564 723 .85	75.20	1 675 194 039.25	21.80	7 683 578 813 .19	100.00
Jun.	8 112 257 631 .00	80.25	977 516 285.25	10.75	9 089 773 916 .25	100.00
Jul.	5 049 701 294 .25	84.56	921 766 429.25	15.47	5 971 467 723 .50	100.00
Ago.	3 042 250 012 .75	79.70	764 893 674.50	20.30	3 767 143 687 .25	100.00
Sep.	3 887 522 245 .75	86.91	585 468 134.25	15.09	4 472 990 380 .00	100.00
Oct.	4 064 963 266 .25	83.37	810 599 450.05	16.63	4 875 562 706 .20	100.00
Nov.	6 975 392 559 .00	91.72	630 026 915.35	8.28	7 605 419 474 .35	100.00
Dic.	6 890 230 732 .00	89.45	1 044 267 740.50	10.55	9 938 498 472 .50	100.00
1960	63 095 664 054 .65	84.27	11 770 715 734.05	15.73	74 875 379 788 .70	100.00
1979	75 154 995 224 .00	80.12	18 639 951 968.30	19.87	93 794 947 192 .30	100.00
1978	24 837 572 137 .75	81.94	5 472 631 477.79	18.06	30 310 203 615 .04	100.00
1977	4 181 849 607 .25	60.94	1 107 235 721.09	19.06	5 784 105 328 .34	100.00
1976	4 795 428 685 .40	79.20	1 259 419 913.00	20.00	6 054 808 608 .40	100.00
1975	3 024 396 603 .85	62.04	1 660 420 584.15	17.92	4 684 817 188 .20	100.00
1974	2 060 037 755 .85	61.15	478 513 704.20	18.85	2 538 581 464 .05	100.00
1973	2 124 173 176 .75	57.50	309 051 380.50	12.70	2 433 224 557 .25	100.00
1972	1 307 777 632 .25	78.75	352 866 715.27	21.25	1 660 644 397 .47	100.00
1971	734 011 858 .75	88.38	96 528 549.75	11.62	830 540 387 .50	100.00
1970	630 211 577 .75	87.26	92 024 437.62	12.74	722 236 015 .37	100.00
1969	1 026 712 298 .60	81.76	210 681 193.92	16.24	1 297 396 492 .61	100.00
1968	1 419 586 606 .01	85.10	171 988 087.77	10.81	1 591 578 598 .78	100.00
1967	1 082 474 206 .13	81.28	249 311 405.13	18.72	1 331 785 704 .26	100.00
1966	1 141 521 912 .60	80.88	266 862 391.95	19.12	1 411 384 304 .25	100.00
1965	1 237 463 941 .25	86.84	197 503 090.00	11.16	1 424 967 031 .25	100.00
1964	765 944 280 .00	50.86	513 571 363.25	40.14	1 279 515 643 .25	100.00
1963	174 390 553 .50	80.33	42 692 379.00	19.67	217 082 932 .50	100.00

ANEXO V

VALOR DE LAS ACCIONES OPERADAS\* 1963-80



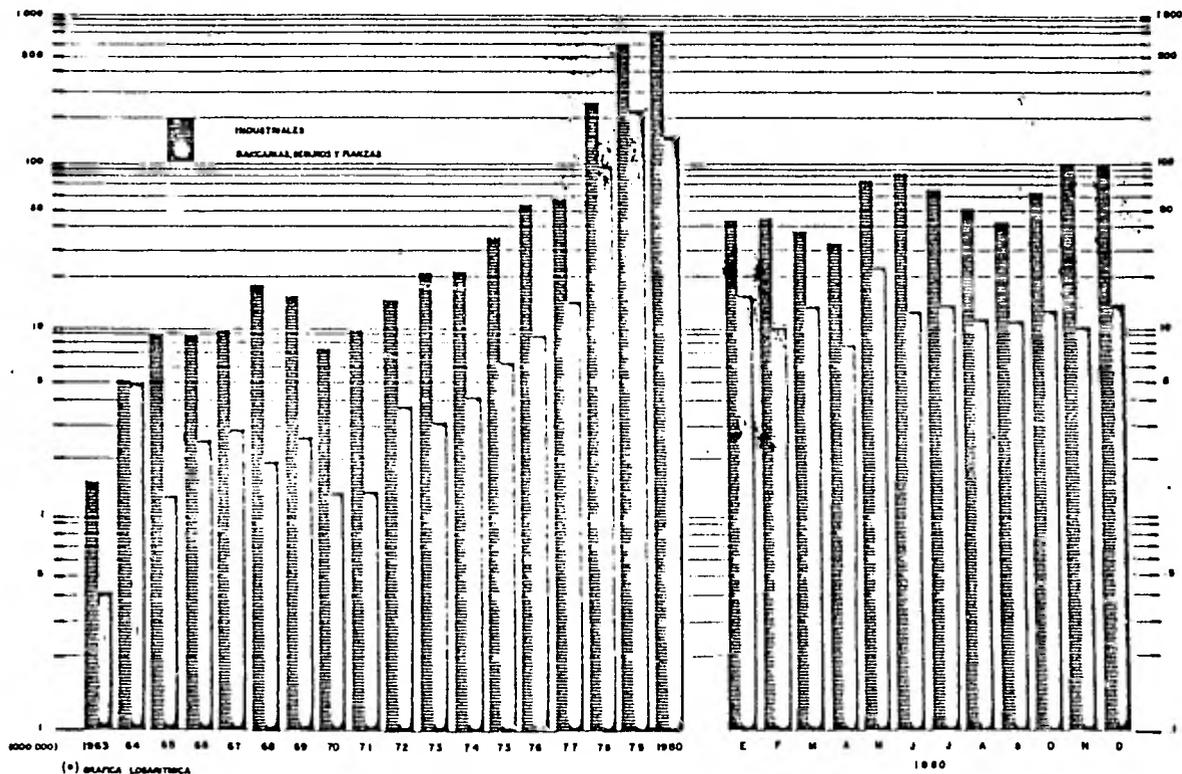
(\*) BASE DE DATOS LOGARÍTMICA

1980

## ANEXO VI

VOLUMEN DE ACCIONES  
NEGOCIADAS. 1963-80

PERIODO	INDUSTRIALES COM. y de SERV.		BANCARIAS SEG. FIANZAS Y SOC. DE INV.		TOTAL	
		%		%		%
Ene.	45 317 457	72.90	16 100 894	27.10	59 418 351	100.00
Feb.	45 297 961	81.45	10 319 146	18.55	55 617 110	100.00
Mar.	38 149 096	72.38	14 554 244	27.62	52 705 310	100.00
Abr.	33 157 023	80.02	7 868 617	19.98	41 025 640	100.00
May.	37 306 810	76.58	23 666 643	23.42	101 063 459	100.00
Jun.	84 488 051	86.13	13 605 146	13.87	98 094 097	100.00
Jul.	65 013 046	81.81	14 452 252	18.19	79 465 298	100.00
Ago.	51 143 695	80.66	12 259 381	19.34	63 403 076	100.00
Sep.	45 350 916	78.12	11 927 327	21.88	55 278 213	100.00
Oct.	64 986 590	82.67	13 626 570	17.33	78 613 150	100.00
Nov.	100 419 851	90.26	10 840 730	9.74	111 260 581	100.00
Dic.	101 784 656	87.18	14 964 959	12.82	116 749 615	100.00
1960	778 546 061	82.01	164 185 879	17.99	812 691 910	100.00
1979	589 057 505	73.04	217 449 695	26.96	806 507 596	100.00
1978	256 856 946	72.10	99 373 230	27.90	356 230 176	100.00
1977	57 155 562	79.58	14 662 855	20.42	71 818 417	100.00
1976	52 059 566	85.67	8 701 765	14.33	60 761 331	100.00
1975	33 856 748	84.50	6 210 277	15.50	40 066 725	100.00
1974	21 270 119	83.85	4 098 262	16.15	25 379 131	100.00
1973	24 257 327	87.26	3 103 703	12.74	24 361 030	100.00
1972	14 320 978	79.76	3 684 662	20.24	18 205 650	100.00
1971	9 757 099	88.08	1 320 535	11.92	11 077 634	100.00
1970	7 578 774	85.20	1 310 403	14.80	8 895 077	100.00
1969	15 580 879	85.72	2 596 090	14.28	18 176 969	100.00
1968	17 540 497	87.66	2 469 574	12.34	20 010 071	100.00
1967	9 872 297	77.76	2 823 170	22.24	12 695 467	100.00
1966	3 589 830	78.85	2 304 135	21.15	10 895 565	100.00
1965	8 640 365	84.88	1 505 047	15.12	9 945 412	100.00
1964	5 228 374	51.55	4 913 773	48.45	10 142 147	100.00
1963	1 595 270	79.18	417 571	20.82	2 014 841	100.00



ANEXO VIII

VALOR de las OPERACIONES con  
TITULOS de RENTA FIJA (\*) 1963-80

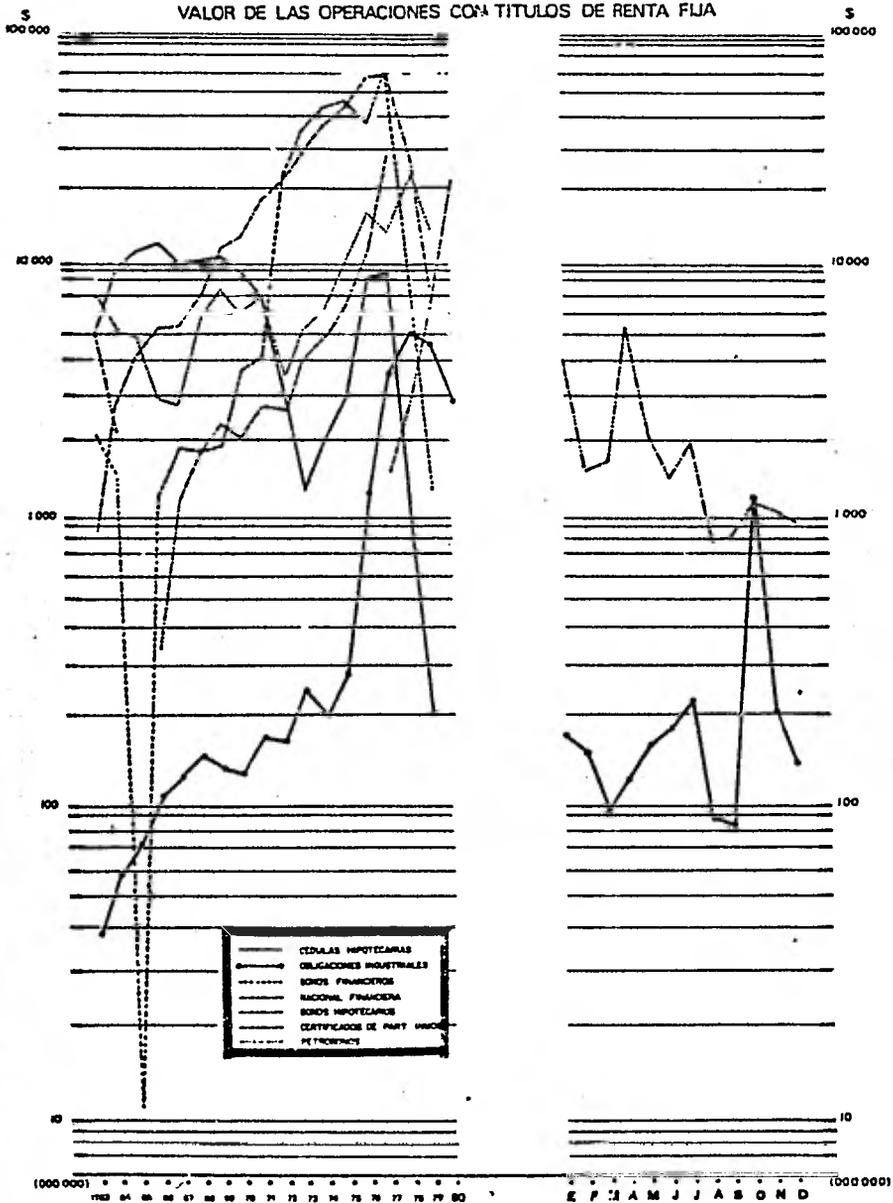
PERIODO	TOTAL	CEDULAS HIPOTEC.	OBLIG. INDUS.	BONOS FINANC.	NACIONAL FINANCIERA	BONOS HIPOTEC.	CERT. PART. INMOB.	ORO AMON.	CERT. DE DEPOSITO	PETROBO
ENE . 1 227 649	--	--	178 537	--	--	--	--	--	--	1 049 111
FEB . 1 730 791	--	--	156 810	--	--	--	--	--	--	1 573 981
MAR . 1 779 141	--	--	96 549	--	--	--	--	--	--	1 682 592
ABR . 3 484 512	--	--	128 122	--	--	--	--	--	--	5 354 362
MAY . 2 255 215	--	--	160 785	--	--	--	--	--	--	2 094 430
JUN . 1 1656 582	--	--	180 241	--	--	--	--	--	--	1 476 341
JUL . 2 125 533	--	--	210 457	--	--	--	--	--	--	1 915 676
AGO . 871 170	--	--	87 172	--	--	--	--	--	--	783 998
SEP . 894 250	--	--	84 772	--	--	--	--	--	--	809 478
OCT . 2 363 694	--	--	1 216 346	--	--	--	--	--	--	1 147 348
NOV . 1 255 744	--	--	201 885	--	--	--	--	--	--	1 053 859
DIC . 1 074 225	--	--	146 461	--	--	--	--	--	--	927 763
1963	25 716 506	--	2 848 139	--	--	--	--	--	--	22 868 367
1979	33 450 409	203 735	4 529 268	1 259 050	13 324 354	7 652 336	--	--	--	6 451 677
1978	67 750 642	910 183	4 936 845	8 012 469	23 550 665	26 604 053	--	--	--	2 737 428
1977	163 459 460	7 482 305	3 523 196	64 319 743	12 030 391	57 105 815	16 615 111	--	146	1 482 723
1976	130 644 448	8 173 658	1 257 029	37 563 376	15 933 705	56 247 528	11 470 880	--	--	--
1975	109 935 245	2 857 901	275 605	47 665 653	10 266 207	42 670 711	6 178 073	--	3 113	--
1974	93 812 520	2 016 504	196 162	43 391 304	6 275 501	37 095 275	4 878 727	7 017	--	--
1973	72 595 368	1 269 121	240 172	33 956 463	5 208 816	26 213 827	4 026 800	--	--	--
1972	53 960 135	2 647 699	149 912	23 333 412	3 388 171	21 845 638	2 505 176	120	--	--
1971	38 054 270	6 862 665	150 716	4 156 332	6 328 848	17 354 140	2 651 419	210	--	--
1970	33 050 292	8 602 957	126 856	3 685 006	5 941 526	12 601 306	2 072 647	--	--	--
1969	33 910 320	10 454 600	130 231	1 900 625	7 565 818	11 558 266	2 272 223	1 487	--	--
1968	26 381 248	10 153 116	141 719	1 807 096	5 680 561	6 890 760	1 805 721	9 246	--	--
1967	21 209 405	10 045 719	123 908	1 889 943	2 746 135	5 284 750	1 114 682	--	--	--
1966	21 651 311	11 013 763	100 053	1 110 932	2 832 103	5 345 421	332 034	--	--	--
1965	19 991 709	11 006 034	72 968	10 705	4 773 469	4 128 483	--	--	--	--
1964	24 371 462	9 160 497	57 013	1 416 176	5 327 502	2 710 182	+2 136 562 = 4 063 500	--	--	--
1963	25 168 825	4 918 555	37 462	2 107 080	7 001 234	767 479	+2 860 875 = 7 476 200	--	--	--

(\*) FONDOS GENERALES  
(\*) FONDOS PUBLICOS

(\*) Cifras en miles de pesos .

ANEXO IX

VALOR DE LAS OPERACIONES CON TITULOS DE RENTA FIJA



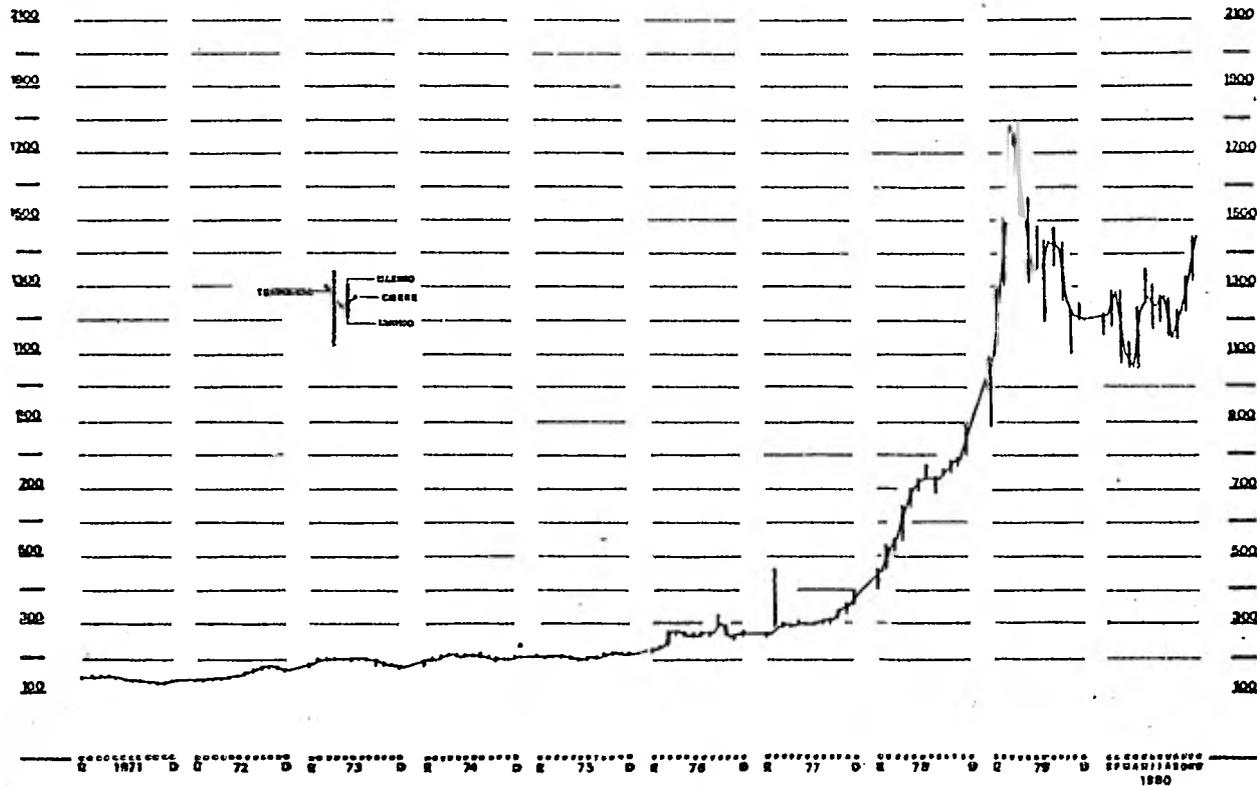
ANEXO X

# PROMEDIO DE PRECIOS Y COTIZACIONES 1971 80

PERIODO	1971			1972			1973			1974			1975		
	máx.	min.	últ.												
Ene.	150.65	146.72	150.29	145.27	140.01	145.17	195.60	121.26	123.30	193.03	125.52	198.03	208.35	201.23	202.21
Feb.	155.17	151.83	155.17	146.80	144.13	146.30	237.01	193.48	204.60	207.42	199.36	207.42	204.64	203.61	204.64
Mar.	154.42	152.64	152.64	147.89	146.56	147.39	206.63	202.56	202.56	210.53	202.59	209.93	207.56	203.81	206.64
Abr.	153.11	149.02	149.32	149.21	147.15	148.43	205.25	199.80	205.21	214.75	209.48	214.00	207.19	202.83	205.14
May.	149.06	146.23	146.47	150.39	146.06	154.04	205.82	201.84	202.41	213.87	206.60	206.63	203.01	199.18	199.18
Jun.	146.56	142.48	142.48	159.95	154.22	159.95	205.26	191.46	205.26	212.21	206.47	211.53	199.40	194.75	194.75
Jul.	142.70	140.42	140.81	167.57	159.56	167.57	205.57	205.52	205.31	212.20	209.40	212.20	206.29	194.96	206.29
Ago.	142.03	139.24	139.24	174.12	167.95	174.02	205.29	193.83	196.83	215.11	206.12	206.12	206.09	203.12	205.74
Sep.	138.94	136.08	136.08	184.23	174.18	183.67	197.07	168.35	194.01	206.86	200.46	230.46	215.02	205.20	212.34
Oct.	135.62	127.89	128.10	185.27	180.56	185.25	193.79	188.75	182.41	206.69	193.71	202.06	214.94	212.03	214.48
Nov.	137.11	127.27	135.87	185.15	177.55	178.02	191.23	181.43	188.43	201.60	197.25	198.45	214.31	210.77	211.41
Dic.	148.08	135.97	159.74	177.84	171.27	177.70	188.10	178.81	184.74	207.99	193.30	207.99	214.26	209.25	213.65
ANUAL	155.17	127.27	139.74	185.27	140.01	177.70	207.01	178.81	184.74	215.11	185.52	207.99	215.02	194.75	213.65

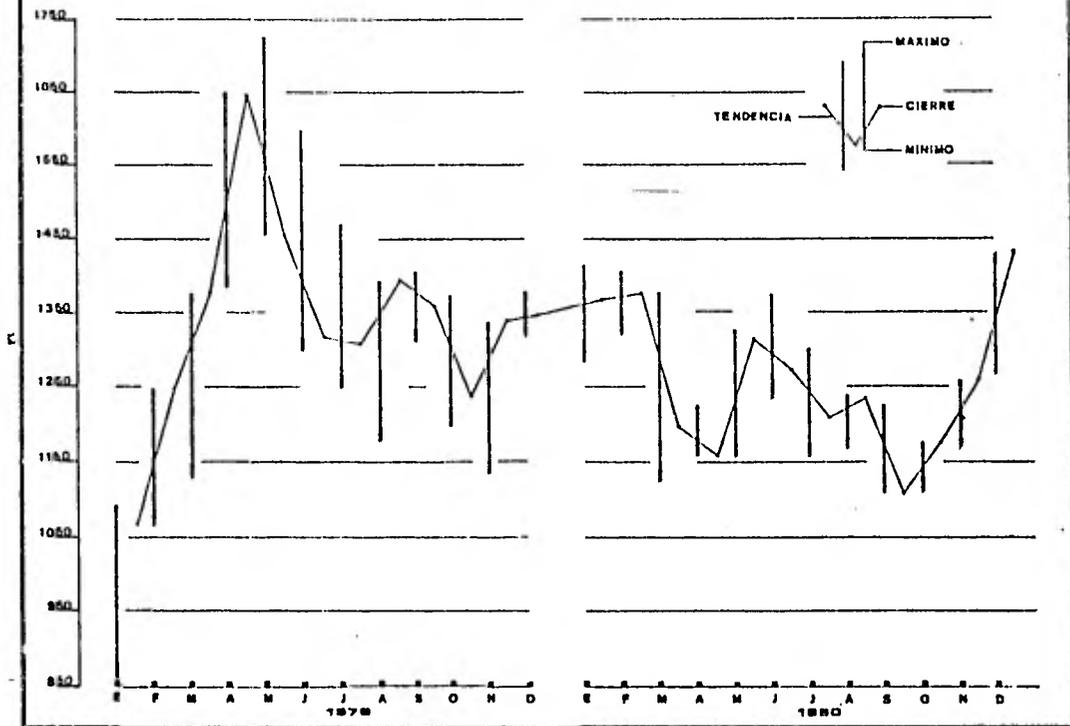
PERIODO	1976			1977			1978			1979			1980		
	máx.	min.	últ.	máx.	min.	últ.	máx.	min.	últ.	máx.	min.	últ.	máx.	min.	últ.
Ene.	227.50	213.74	227.50	275.25	266.99	271.98	457.61	390.62	455.21	1 090.60	879.03	1 090.60	1 210.57	1 152.07	1 213.66
Feb.	237.47	228.31	235.23	285.48	270.36	285.48	529.05	457.48	516.49	1 292.67	1 117.99	1 286.66	1 283.68	1 183.64	1 285.53
Mar.	280.47	235.64	260.47	306.14	283.76	297.02	549.77	511.03	548.77	1 504.29	1 301.69	1 504.29	1 207.53	1 067.42	1 103.66
Abr.	280.41	266.65	278.00	296.94	291.97	294.83	612.42	544.69	612.42	1 706.41	1 487.72	1 752.72	1 156.53	1 056.59	1 056.59
May.	276.53	268.33	268.33	308.33	290.36	293.15	692.92	639.22	699.91	1 798.55	1 516.73	1 516.73	1 252.77	1 052.35	1 214.53
Jun.	270.81	263.00	263.00	300.16	291.14	291.72	726.00	688.40	727.69	1 569.31	1 309.40	1 530.61	1 350.32	1 248.35	1 267.94
Jul.	274.63	265.89	274.23	303.50	290.41	302.68	757.65	724.03	720.87	1 478.39	1 340.29	1 340.29	1 304.37	1 173.47	1 235.13
Ago.	275.20	260.30	270.42	310.09	299.37	310.09	730.32	677.60	726.60	1 431.15	1 193.93	1 433.64	1 271.50	1 197.95	1 271.50
Sep.	335.34	298.01	294.70	319.29	301.99	315.29	749.19	732.85	743.19	1 474.23	1 301.45	1 415.51	1 267.35	1 149.96	1 149.96
Oct.	291.86	260.15	260.15	339.16	318.77	339.16	782.40	741.09	781.62	1 829.89	1 260.63	1 260.63	1 229.38	1 142.38	1 227.55
Nov.	270.60	249.42	270.60	302.44	337.35	308.41	780.71	758.93	785.42	1 229.52	1 101.88	1 209.14	1 330.40	1 226.57	1 330.40
Dic.	282.23	267.75	274.81	392.15	367.14	383.37	889.06	786.11	833.06	1 245.65	1 182.53	1 193.62	1 480.41	1 314.87	1 488.41
ANUAL	335.34	213.74	274.81	392.15	266.99	388.37	889.06	390.62	889.06	1 790.55	1 173.03	1 193.62	1 488.41	1 052.35	1 488.41

PROMEDIO DE PRECIOS Y COTIZACIONES  
1971 - 1980





INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES 1979 - 1980



## ANEXO XIV

# Datos Generales de las Emisiones de Certificados de Tesorería 1980

## 1980 (CIFRAS EN MILLONES DE PESOS)

Emisora	Fecha		Duración	Solicitada por	Asignada a	Total	Tasa	Tasa
	Emisión	Vencimiento	Días	Casas de Bolsa	Casas de Bolsa	Emittedo	Descuento	Rendimiento
1-80	3 Ene.	3 Abr.	91	-	837.92	2 000.00	17.79	18.62
2-80	10 Ene.	10 Abr.	91	-	1 776.13	3 000.00	17.81	18.65
3-80	17 Ene.	17 Abr.	91	-	2 941.08	4 000.00	17.37	18.72
4-80	24 Ene.	24 Abr.	91	-	1 334.57	2 500.00	18.01	18.87
5-80	31 Ene.	31 Abr.	90	-	1 509.39	2 500.00	18.16	19.02
6-80	7 Feb.	8 May.	91	-	716.53	2 000.00	18.39	19.22
7-80	14 Feb.	15 May.	91	-	1 640.51	2 500.00	18.40	19.39
8-80	21 Feb.	22 May.	91	-	2 352.47	3 500.00	18.40	19.50
9-80	28 Feb.	29 May.	91	-	1 713.67	3 000.00	19.00	19.96
10-80	6 Mar.	5 Jun.	91	-	1 378.17	2 500.00	19.40	20.40
11-80	13 Mar.	12 Jun.	91	-	1 136.34	2 000.00	20.50	21.66
12-80	20 Mar.	19 Jun.	91	-	1 571.62	3 500.00	20.85	22.01
13-80	27 Mar.	26 Jun.	91	-	763.85	2 500.00	20.85	22.01
14-80	7 Abr.	3 Jul.	92	-	603.49	2 000.00	20.87	22.05
15-80	10 Abr.	10 Jul.	91	-	1 583.08	2 500.00	21.24	22.45
16-80	17 Abr.	17 Jul.	91	-	1 973.46	3 000.00	21.20	22.40
17-80	24 Abr.	24 Jul.	91	-	1 566.23	2 500.00	21.42	22.65
18-80	30 Abr.	31 Jul.	92	-	1 254.53	2 000.00	21.61	22.65
19-80	8 May.	7 Ago.	91	-	4 278.26	2 500.00	21.42	22.65
20-80	15 May.	14 Ago.	91	-	4 796.05	9 000.00	21.11	22.45
21-80	22 May.	21 Ago.	91	-	10 601.25	15 000.00	21.15	22.34
22-80	29 May.	28 Ago.	91	-	4 247.46	6 000.00	21.00	22.18
23-80	5 Jun.	4 Sep.	91	-	1 415.46	2 000.00	20.73	21.88
24-80	12 Jun.	11 Sep.	91	-	1 325.91	3 000.00	20.55	21.68
25-80	19 Jun.	18 Sep.	91	-	5 330.35	6 000.00	20.37	21.48
26-80	26 Jun.	25 Sep.	91	-	3 062.23	5 000.00	20.36	21.46
27-80	3 Jul.	2 Oct.	91	-	2 008.53	2 500.00	20.00	21.07
28-80	10 Jul.	9 Oct.	91	-	2 153.21	2 500.00	20.12	21.20
29-80	17 Jul.	16 Oct.	91	-	6 473.03	15 000.00	19.83	20.90
30-80	24 Jul.	23 Oct.	91	-	2 625.61	4 000.00	19.81	20.90
31-80	31 Jul.	30 Oct.	91	-	1 781.59	2 500.00	19.75	20.79
32-80	7 Ago.	6 Nov.	91	-	1 986.14	2 500.00	19.80	20.94
33-80	14 Ago.	13 Nov.	91	-	3 178.40	4 000.00	20.34	21.44
34-80	21 Ago.	19 Nov.	90	-	7 896.24	10 000.00	20.66	21.79
35-80	28 Ago.	27 Nov.	91	-	2 836.93	4 000.00	20.83	21.19
36-80	4 Sep.	4 Dic.	91	-	2 031.12	3 000.00	21.72	22.13
37-80	11 Sep.	11 Dic.	91	-	2 720.46	4 000.00	22.08	23.19
38-80	18 Sep.	18 Dic.	91	-	4 919.26	6 000.00	22.25	23.58
39-80	25 Sep.	26 Dic.	92	-	4 786.91	6 000.00	22.53	23.91
40-80	2 Oct.	2 Ene.	92	-	2 159.07	3 000.00	22.83	24.24
41-80	9 Oct.	8 Ene.	91	-	1 740.59	3 000.00	23.43	24.91
42-80	16 Oct.	15 Ene.	91	-	19 528.55	13 000.00	23.43	24.91
43-80	23 Oct.	22 Ene.	91	-	3 799.84	5 000.00	23.32	25.01
44-80	30 Oct.	29 Feb.	91	-	2 174.27	3 500.00	23.00	25.01
45-80	6 Nov.	7 Feb.	90	-	2 679.51	4 000.00	23.76	25.26
46-80	13 Nov.	12 Feb.	91	-	4 274.70	6 000.00	24.18	25.75
47-80	19 Nov.	19 Feb.	92	-	7 724.08	10 000.00	24.50	26.25

# Datos Generales de las Emisiones de Certificados de Tesorería 1980

## 1980 (CIFRAS EN MILLONES DE PESOS)

Emisora	F e c h a		Duración Días	Solicitado por Casas de Bolsa	Asignado a Casas de Bolsa	Total Emitido	Tasa Descuento	Tasa Rendimiento	
	Emisión	Vencimiento							
48-80	27 Nov.	26 Feb.	91	-	3 323.57	\$ 000.00	24.84	20.50	
49-80	4 Dic.	5 Mar.	91	-	2 752.46	3 500.00	25.10	20.80	
50-80	11 Dic.	12 Mar.	91	-	2 428.53	3 070.00	25.58	27.35	
51-80	18 Dic.	19 Mar.	91	-	3 715.10	4 500.00	26.45	28.35	
52-80	26 Dic.	26 Abr.	90	-	3 956.92	\$ 000.00	27.26	20.25	
<b>S U M A S :</b>					162 627.95	234 500.00			

# Datos Generales de las Emisiones de Certificados de Tesorería 1980

## 1980 (CIFRAS EN MILLONES DE PESOS)

Emisora	F e c h a		Duración Días	Solicitado por Casas de Bolsa	Asignado a Casas de Bolsa	Total Emitido	Tasa Descuento	Tasa Rendimiento
	Emisión	Vencimiento						
48-80	27 Nov.	26 Feb.	91	-	3 323.57	5 000.00	24.84	26.50
49-80	4 Dic.	5 Mar.	91	-	2 752.48	3 500.00	25.10	26.80
50-80	11 Dic.	12 Mar.	91	-	2 428.55	3 070.00	25.50	27.35
51-80	18 Dic.	19 Mar.	91	-	3 745.10	4 500.00	26.45	28.35
52-80	26 Dic.	26 Mar.	90	-	3 936.92	5 000.00	27.26	29.25
<b>S U M A S :</b>					162 627.95	234 500.00		

## ANEXO XV

Operaciones en Bolsa con Certificados de Tesorería  
1980 compra-venta

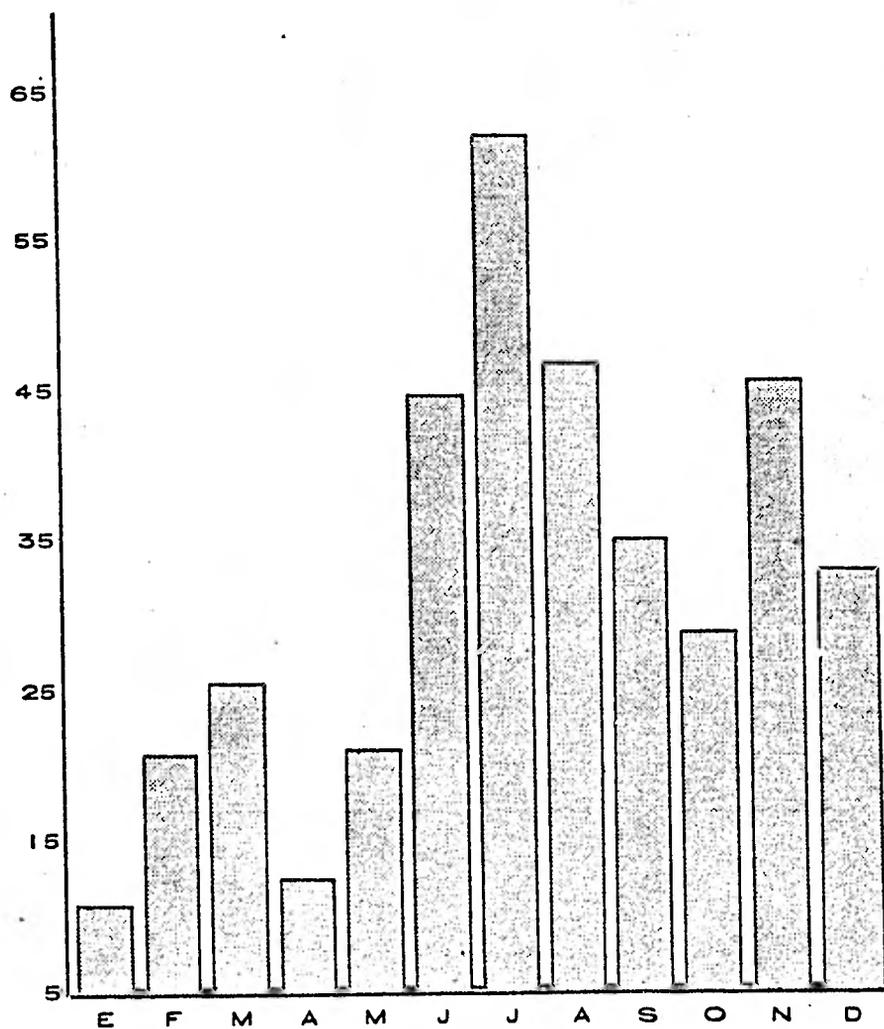
	VOLUMEN OPERADO	TASA DESCUENTO PONDERADA	TASA RENDIMIENTO PONDERADA
ENERO	10 792 000 000.00	17.92	18.26
FEBRERO	20 246 210 000.00	18.28	18.63
MARZO	25 563 500 000.00	20.26	20.69
ABRIL	12 612 490 000.00	21.26	21.81
MAYO	21 142 470 000.00	21.58	22.09
JUNIO	44 763 500 000.00	20.43	21.14
JULIO	62 310 500 000.00	19.90	20.52
AGOSTO	46 004 540 000.00	20.56	21.17
SEPTIEMBRE	35 106 310 000.00	22.16	22.79
OCTUBRE	29 062 560 000.00	23.40	24.10
NOVIEMBRE	45 010 900 000.00	24.33	25.17
DICIEMBRE	33 371 420 000.00	25.91	26.94
TOTAL	380 259 000 000.00	21.60	22.22

ANEXO XVI

OPERACIONES EN BOLSA CON CERTIFICADOS DE TESORERIA  
COMPRA - VENTA

(Valor nominal en miles de millones de pesos)

1980



# Circulación de Certificados de Tesorería en Poder del Público

## 1 9 8 0

(CIFRAS EN MILLONES DE PESOS)

	CASAS DE BOLSA	BANCA NACIONAL	BANCA PRIVADA Y MIXTA	OTROS	TOTAL
ENERO	511.97	56.05	453.49	21 667.63	22 719.14
FEBRERO	350.25	3 376.07	7 170.98	20 435.68	31 332.08
MARZO	493.34	449.44	2 010.34	24 763.85	27 716.98
ABRIL	311.89	5 200.37	7 036.61	23 627.93	29 176.80
MAYO	104.78	5 195.46	5 959.79	31 167.57	37 727.60
JUNIO	262.41	5 851.21	18 902.18	30 353.63	55 369.43
JULIO	269.28	4 307.14	11 383.38	37 613.14	53 572.94
AGOSTO	276.22	2 762.53	12 045.48	37 283.78	52 368.01
SEPTIEMBRE	313.61	631.84	1 625.70	45 180.36	47 751.51
OCTUBRE	822.96	1 218.29	2 438.93	48 041.51	52 521.69
NOVIEMBRE	947.53	464.86	3 855.87	52 454.63	57 722.89
DICIEMBRE	704.62	298.47	841.67	38 465.56	40 310.32

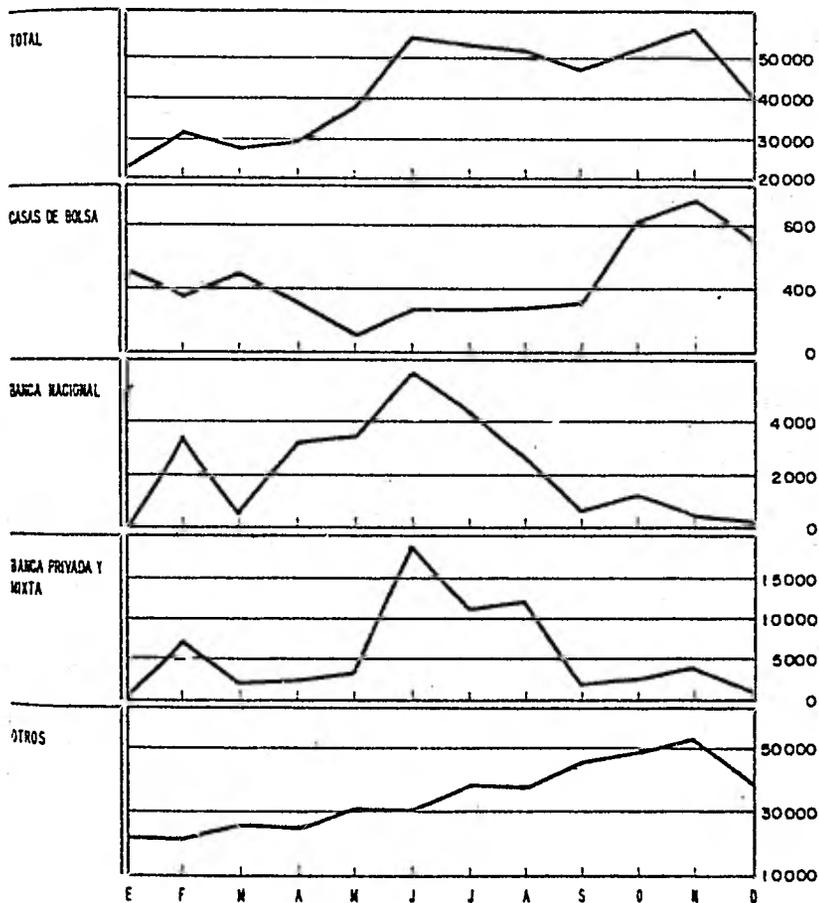
(\*) Datos proporcionados por casas de bolsa.

ANEXO XVIII

CIRCULACION DE CERTIFICADOS DE TESORERIA EN PODER DEL PUBLICO

(Saldos a valor nominal en millones de pesos)

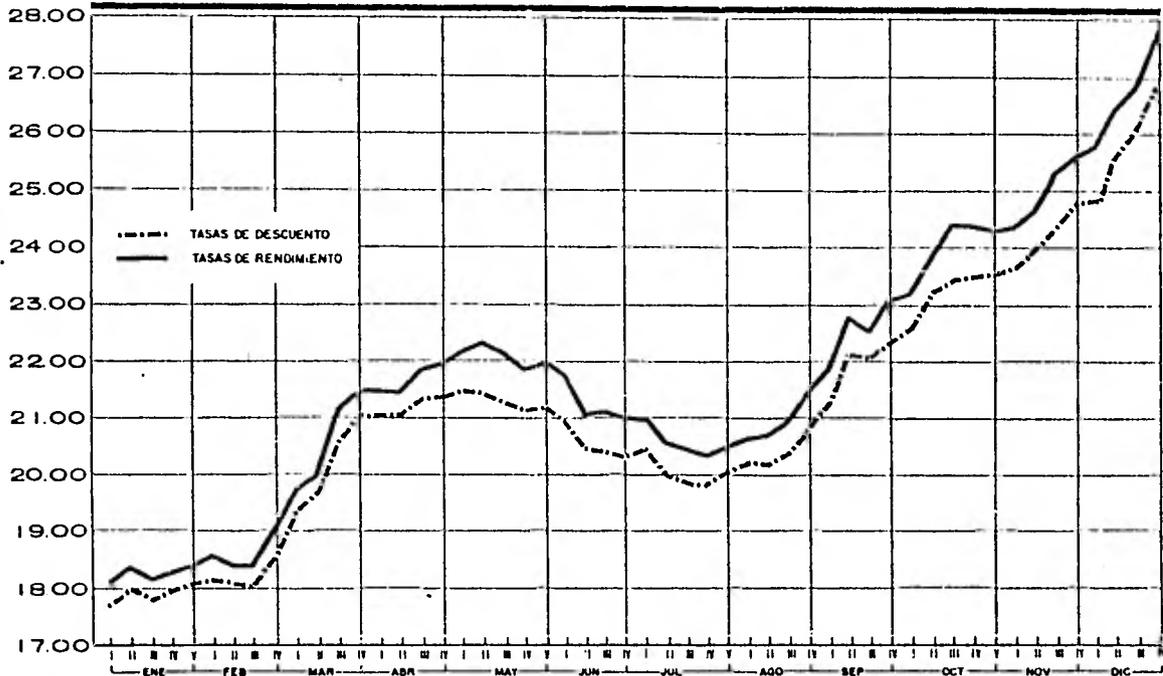
1980

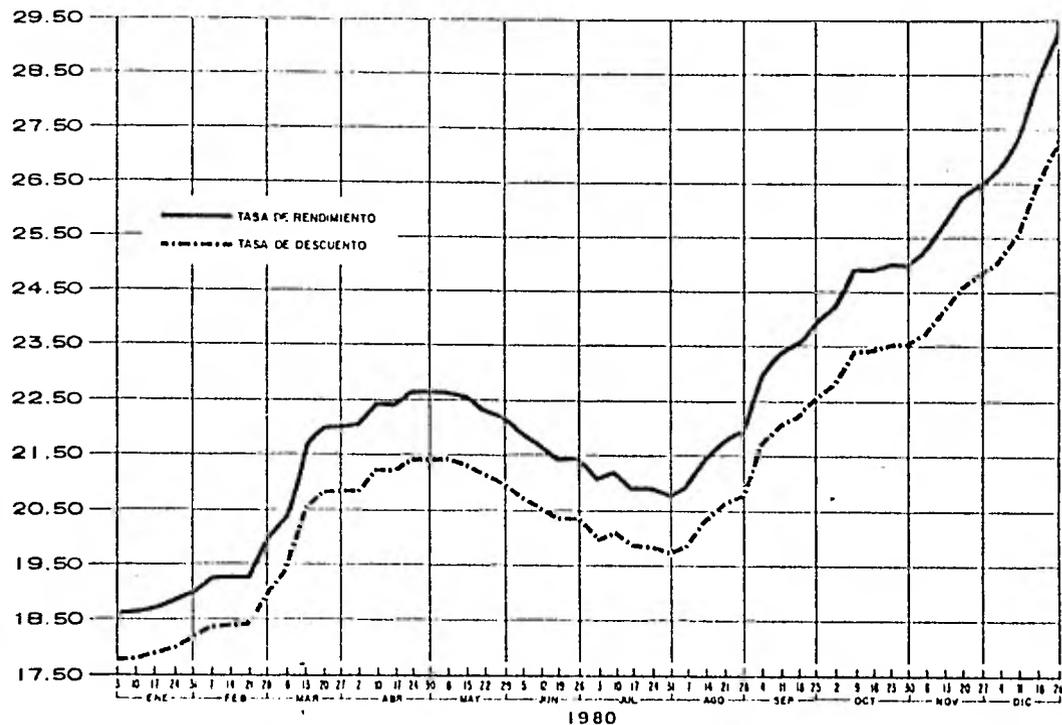


ANEXO XIX

TASAS PONDERADAS DE LAS OPERACIONES  
EN BOLSA COMPRA VENTA

1980



TASAS DE DESCUENTO Y RENDIMIENTO  
MERCADO PRIMARIO

## GLOSARIO DE TERMINOS

## A

- Acciones comunes.- Valores que representan formalmente la propiedad de una sociedad anónima y otorgan a su tenedor el derecho a votar en proporción al monto invertido dentro de la asamblea general de accionistas.
- Acciones triple a.- Valores pertenecientes a empresas de reconocida solidez y rentabilidad dentro de su historial en un mercado de valores.
- Activos.- Conjunto de bienes y derechos propiedad de una empresa.
- Agente de valores.- Persona que realiza funciones de intermediación entre compradores y vendedores en un mercado de valores.
- Amortización.- Pago parcial o total del valor nominal de un valor de renta fija, anticipadamente o a su vencimiento. Aplicación parcial de un gasto a resultados.
- Apalancamiento financiero.- Relación existente entre el monto de endeudamiento y el total de los activos.
- Apalancamiento operativo.- Monto de costos fijos empleado en el desarrollo de las actividades de una empresa.
- Asamblea general de accionistas.- Organó supremo de decisión de una sociedad anónima conformado mediante la intervención de los propietarios de las acciones o sus representantes.

## B

Balance general.- Documento que muestra la posición financiera de una empresa a una fecha determinada.

Bursátil.- Relativo a un mercado de valores. Que tiene bursatilidad.

Bursatilidad.- Volumen de operaciones que tiene un valor en particular, producto de la oferta y la demanda por el mismo.

## C

Capital contable.- Importe del capital social más las reservas y utilidades acumuladas.

Capital social.- Importe de las acciones comunes suscritas por los inversionistas de una sociedad anónima.

Capitalización.- Traspaso contable de alguno de los renglones de utilidad al rubro de capital social en el balance general.

Cartera.- Conjunto de inversiones financieras cuya finalidad tiende a equilibrar los factores riesgo-rendimiento de acuerdo con las preferencias del inversionista.

Casa de Bolsa.- Agente de valores, persona moral que realiza funciones de intermediación entre compradores y vendedores en un mercado de valores.

Cete.- Título de crédito emitido por el gobierno mexicano, a través de la Secretaría de Hacienda, a plazo no mayor de un año, que se obtiene a una tasa de descuento sobre su valor nominal de \$ 10,000.00.

Ciclo económico.- Proceso de aumento y disminución del producto nacional bruto de un país durante un lapso determinado.

Comisión.- Porcentaje y/o tarifa que pagan los compradores y vendedores de títulos a los intermediarios dentro de un mercado de valores.

**Consejo de administración.-** Organó designado por los accionistas de una sociedad anónima para dirigir las actividades de la empresa.

**Costo de oportunidad.-** El rendimiento más alto susceptible de obtenerse en una inversión diferente a la realizada.

**Cotización.-** Precio de un hecho dentro de un mercado de valores, certificado por el propio mercado.

**Crecimiento.-** Variación de un período a otro de la utilidad obtenida, que se expresa generalmente en porcentaje.

**Cupón.-** Parte desprendible de un valor contra cuya entrega se pagan dividendos, intereses o bien se ejercen derechos.

**Curva de rendimiento.-** Relación entre tasas de rendimiento y plazos, en instrumentos de renta fija.

#### D

**Déficit.-** Reducción al importe del capital social que se deriva de la acumulación de pérdidas de operación.

**Depreciación.-** Baja en valor de un bien con motivo del transcurso del tiempo, del uso o de la obsolescencia. Disminución gradual de la paridad cambiaría de una moneda en relación con otra.

**Derecho de tanto.-** Prerrogativa que tiene en primer término un accionista para adquirir, proporcionalmente al número de títulos que posee, cualquier incremento al capital social.

**Descuento.-** Reducción del valor de vencimiento o rescate de un título al que éste se adquiere y que proporciona el rendimiento sobre la inversión correspondiente.

**Desplome del mercado.-** Situación en que el pánico se apodera de los inversionistas de un mercado de valores y por lo tanto al rematarse los papeles de una manera inusitada bajan los precios de los títulos más allá de los niveles de razonabilidad.

- Devaluación.- Disminución en la paridad cambiaria de una moneda en relación con otra.
- Dinero fuerte.- Inversión que ofrece protección contra la pérdida de poder adquisitivo del dólar.
- Dividendo.- Parte de las utilidades que se paga a los inversionistas, ya sea en efectivo o bien en forma de acciones adicionales.
- Dividendo en acciones.- Transferencia contable por la cual se incrementa el capital social y disminuye en la misma proporción el importe de las utilidades acumuladas.
- División de acciones.- Operación contable que incrementa el número de acciones en circulación sin que por ello aumente el monto del capital suscrito y pagado. Reducción en el valor nominal de una acción.

## E

- Ejercicio social.- Período de doce meses que comprende formalmente el ciclo de operación de una empresa, de conformidad con sus estatutos sociales.
- Especulación.- Adquisición de valores a corto plazo sin que se cuente generalmente con información adecuada sobre los mismos, pero que en función al riesgo inherente pueden producir rendimientos superiores a lo normal. Aunque por consecuencia se ven incrementadas las posibilidades de pérdida.
- Estado de pérdidas y ganancias.- Documento que muestra los resultados (utilidad o pérdida) obtenidos por una empresa durante un período determinado.
- Especulación.- Adquisición de valores a corto plazo sin que se cuente generalmente con información adecuada sobre los mismos, pero que en función al riesgo inherente pueden producir rendimientos superiores a lo normal. Aunque por consecuencia se ven incrementadas las posibilidades de pérdida.

Estado de pérdidas y ganancias.- Documento que muestra los resultados (utilidad o pérdida) obtenidos por una empresa durante un período determinado.

Estructura financiera.- Composición de la forma en que se financia una empresa.

Euromonedas o eurodivisas.- Divisas que se encuentran depositadas en bancos (o bajo reglamentos) fuera del país que las emite.

Ex-cupón.- Cotización de un valor una vez que se han ejercitado los derechos del cupón correspondiente.

Ex-dividendo.- Cotización de un valor una vez que se ha liquidado el dividendo correspondiente.

## F

Futuros.- Operaciones que se concertan dentro de un mercado de valores o de mercancías básicas por medio de las cuales se pactan por anticipado las condiciones correspondientes a precio y plazo de entrega de los bienes.

## G

Ganancia de capital.- Utilidad obtenida mediante un diferencial positivo entre el precio de adquisición de un valor y el precio de venta del mismo.

Garantía.- Respaldo real o quirografaria en valores de renta fija que protege al inversionista en cuanto al cobro de sus derechos y recuperación del capital invertido.

## H

Hipoteca.- Gravamen que se establece sobre un bien inmueble específico a efecto de garantizar el pago de un préstamo a quien lo otorga.

## I

Indicador económico.- Unidad de medida de determinados aspectos de la actividad económica.

Inflación.- Incremento en el nivel general de precios.

Insolvencia.- Incapacidad para cubrir en la fecha de su vencimiento deudas a mediano y largo plazo.

Inversión.- Aportación de tiempo, dinero o energía destinada a obtener algún beneficio futuro.

Inversión financiera.- Inversión en activos líquidos dentro de un mercado organizado.

## L

Libor.- Tasa de depósito ofrecida entre bancos dentro del mercado de euromonedas en Londres.

Liquidez.- Posición de efectivo de una empresa, de la cual se deriva su capacidad para hacer frente oportunamente al vencimiento de sus obligaciones a corto plazo. Disponibilidad de efectivo de una persona que le permite invertir en el momento que lo considera conveniente.

Lote.- Cantidad mínima de valores que puede ser sujeta de una operación normal en un mercado de valores.

## M

Margen.- Compra de valores a crédito.

Margen de Utilidad.- Porcentaje de rendimiento.

Mercado a la baja. Situación particular de una bolsa de valores en que tienden a disminuir en general los precios de los títulos en ella inscritos.

Mercado de capitales.- Mercado financiero en donde los valores correspondientes tienen plazos mayores a un año.

Mercado de dinero.- Mercado financiero en donde los valores - correspondientes tienen plazos no mayores a un año.

Mercado de valores.- Término genérico aplicable al conjunto - de mercados de capital, dinero, de oferta primaria y secundaria.

Mercado en auge.- Situación particular de una bolsa de valores en que tienden a aumentar en general los precios de los títulos en ella inscritos.

Múltiplo.- Relación resultante de dividir el precio de mercado de una acción entre su utilidad por acción.

## O

Obligación.- Valor de renta fija con vencimiento a largo plazo emitido por una sociedad anónima que otorga a su tenedor una tasa de interés fija o predeterminada.

Obligación convertible.- Valor de renta fija con vencimiento a largo plazo emitido por una sociedad anónima que otorga a su tenedor una tasa de interés fija o predeterminada -- más la opción de convertirlo en acciones a un precio y -- plazo predeterminado.

Oferta primaria.- Colocación de valores que efectúa por primera vez en el mercado de la empresa emisora.

Oferta secundaria.- Colocación de valores que ya han sido objeto de oferta primaria con anterioridad.

Orden a mercado.- Instrucción para adquirir o vender valores en las condiciones que señalen la oferta y la demanda en el momento de la operación.

## P

Papel comercial.- Instrumento de inversión a corto plazo consistente en pagarés emitidos por empresas de considerable magnitud y reconocida solvencia.

Papeles.- Designación bursátil de los valores.

Pasivo.- Deuda a cargo de una empresa.

Petrobono.- Certificado de participación emitido por Nacional Financiera, a mediano plazo, con una tasa mínima de rendimiento garantizado y respaldado por una cantidad determinada de barriles de petróleo que permiten a su tenedor la posibilidad de obtener una ganancia de capital.

Prima de riesgo.- Diferencia entre el rendimiento esperado de una inversión con riesgo y el de otra carente de él.

Principal.- Valor nominal de un crédito.

## Q

Quiebra económica.- Situación en que los pasivos de una empresa son superiores a sus activos.

Quiebra financiera.- Situación que origina legalmente el fin de las actividades mercantiles de una empresa al no poder cubrir ésta sus obligaciones de pagos en sus fechas de vencimiento.

## R

Recesión.- Disminución durante dos trimestres en el nivel de actividad económica de un país determinada con base en el producto nacional bruto.

Rendimiento.- Ganancia o utilidad que produce una inversión, expresada usualmente en porcentaje.

Riesgo.- Nivel de impredecibilidad de los rendimientos esperados.

## S

**Sector.-** Instrumentos para agrupar entidades económicas para fines de análisis.

**Sociedad de inversión.-** Sociedad anónima que capta recursos - de ahorradores para efectos de invertirlos en valores diversificados.

## T

**Tasa asegurada.-** Rendimiento en una inversión que representa un riesgo muy reducido para su tenedor.

**Tasa de interés.-** Expresión en porcentaje del rendimiento a - que da derecho un instrumento de inversión en renta fija.

**Título.-** Valor.

**Título al portador.-** Valor cuya propiedad se transmite con la simple entrega del documento.

**Título nominativo.-** Valor en el que se consigna el nombre de su adquirente y cuya propiedad se transmite mediante el endoso del documento.

## U

**Ultimo hecho.-** Cotización correspondiente a la última operación realizada en un mercado de valores en cuanto a un de terminado título.

**Utilidad bruta.-** Ganancia obtenida al restar a las ventas o - ingresos los costos correspondientes a los mismos.

**Utilidad neta.-** Ganancia que resulta después de deducir a los ingresos o ventas los costos y gastos correspondientes, - así como las aplicaciones relativas a impuesto sobre la - renta, participación de utilidades a trabajadores e incre- mento a la reserva legal.

Utilidad por acción.- Ganancia por cada título que resulta de dividir la utilidad neta entre el número de acciones suscritas y pagadas.

## V

Valor.- Título de crédito emitido en serie o en masa.

Valor a la par.- Importe nominal inscrito en un valor.

Valor de renta fija.- Valor que otorga un rendimiento prede--  
terminado a su tenedor.

Valor de renta variable.- Valor que otorga a su tenedor un --  
rendimiento sujeto al monto de las utilidades que obtenga  
la empresa y los dividendos que decreta.

Valor de mercado.- El valor total de una empresa inscrita en bol--  
sa calculado como el número de acciones inscritas multi--  
plicadas por el precio de las acciones.

Venta en corto.- Operación que se realiza sin que el vendedor  
tenga los valores respectivos.

## B I B L I O G R A F I A

- VILLAGOMEZ OBREGON, Raúl.: Inversiones en el Mercado de Valores, B.M.V., México, 1977.
- LAGUNILLA INARRIU, A.: Historia de la Bolsa de México, 2 tomos, Edición de la B.V.M.
- ESCUADERO ALBUERNE, Adolfo: La Bolsa de Valores, (guía práctica para el nuevo inversionista, -- Edit. Trillas, México, 1979.
- CASO BERCH, Jorge.: El Mercado de Acciones en México, CEMLA, México, 1971.
- HEYMAN Y PONCE DE LEON, Arturo: La Inversión en México, Universidad del Valle de México, 1981.
- BASCH, Antonín: El Mercado de Capitales en México, CEMLA, México, 1968.
- CERVANTES AHUMADA, R.: Títulos y Operaciones de Crédito, 9a. Ed., Edit. Herrero, México, 1976.
- ¿Cómo ser inversionista en el Mercado de Valores?  
Publicación de la B.M.V., México, 1980.
- ¿Qué es la Bolsa de Valores?. Publicación de la B.M.V., México, 1975.

Legislación Bancaria.- Leyes y Código de México, 23a. Ed., Mé  
xivo, 1979.

Ley del Mercado de Valores y de Sociedades de Inversión- C.N.  
V., México, 1981.

El Sistema Financiero Mexicano, F.C.A., UNAM, México, 1975.

Publicación Ejecutivo de Finanzas.- Instituto Mexicano de Eje  
cutivo de Finanzas, A.C. México,  
1980.

Anuario Financiero Bursátil.- Editado por B.M.V., México, - -  
1981.

Apuntes de Finanzas III, Colección 1974, F.C.A., UNAM.

Revistas del Inversionista Mexicano.- Asesoría de Negocios e-  
Inversiones, México, 1981.

Información Bursátil 1980.- B.V.M., México, 1981.