

318308

11
247



UNIVERSIDAD LATINOAMERICANA

ESCUELA DE CONTADURIA

**INCORPORADA A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO**

**EL RIESGO DE LA INVERSION DE CAPITAL EN
VALORES DE RENTA VARIABLE A TRAVES DE
LA BOLSA MEXICANA DE VALORES**

T E S I S

**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA**

P R E S E N T A :

JAVIER MARTINEZ GUTIERREZ

MEXICO, D. F.

**TESIS CON
FALLA LE ORIGEN**

1986



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.

INTRODUCCION

La inversión de Capital en Valores de Renta Variable es un tema de relevante importancia en gran parte del mundo. Actualmente en nuestro país el número de personas accionistas en forma aproximada rebasa al medio millón. Debemos tomar en cuenta que aún cuando el mercado de valores mexicano no es más que un mercado en desarrollo es que ha creado notablemente la inquietud de un indudable número respetable de personas profesionistas.

La economía nacional ha adquirido en los últimos años una configuración sustancialmente distinta a la que tuvo en las décadas precedentes, como consecuencia de la interacción de diversos factores internos y externos que proporcionaron perspectivas de desarrollo nunca antes conocidas. El descubrimiento de nuestra riqueza energética ha transformado a México en una nación que madura cada día y que requiere de instituciones e instrumentos idóneos para respaldar su dinámica de crecimiento.

Dentro de las alternativas existentes de financiamiento para las actividades productivas del país, el Mercado

de Valores ha llegado a ocupar un lugar destacado. A través de la Bolsa Mexicana de Valores, centro del mercado, un número cada vez mayor de empresas han mantenido y acrecentado su consolidación, diversificación y expansión.

Esto no hubiera sido posible sin la creciente participación de los miles de inversionistas, tanto personas físicas como morales, que encuentran excedentes de Tesorería, respectivamente.

El acelerado crecimiento del mercado ha estado respaldado en todo momento por la modernización de la bolsa, por la capacidad humana y técnica de la intermediación y por el franco apoyo de nuestras autoridades financieras.

Con lo anterior, se pretende a través de este trabajo ofrecer un panorama más claro a todas aquellas personas interesadas en conocer y/o participar en una de las actividades económicas más interesantes, estimulantes y prometedoras que existen en nuestro país en la época actual.

INDICE

	Página
INTRODUCCION	
CAPITULO I	
EL MERCADO BURSATIL EN MEXICO	1
1.1 Antecedentes históricos	1
1.2 Concepto	9
1.3 Función e importancia	9
1.4 Características de la Bolsa Mexicana de Valores	14
1.5 Intermediación	16
CAPITULO II	
SIGNIFICADO DE LA INVERSION DE CAPITAL, RIESGO Y VALORES	
2.1 Significado de la inversión de capital y su importancia	21
2.2 Concepto de riesgo	29
2.2.1 Componentes de incertidumbre y riesgos	30
2.3 Los valores	30
2.3.1 Valores de renta variable (acciones)	32
2.3.2 Valores de renta fija	34
2.3.3 Petrobonos	36
2.3.4 Certificados de la Tesorería de la Federación	36
2.3.5 Papel comercial	38
2.3.6 Otros instrumentos operados en el Mercados de Valores	38

	Página
CAPITULO III	
MODELOS DE ANALISIS BURSATIL	40
3.1 Concepto	40
3.2 Valor de mercado	41
3.3 Valor técnico	44
3.4 Elementos de análisis bursátil	47
3.5 Análisis fundamental	54
3.6 Análisis técnico	65
CAPITULO IV	
PLANEACION DE LA INVERSION	72
4.1 Concepto de planeación en bolsa	72
4.2 La inversión y el riesgo en bolsa	76
4.3 La especulación en bolsa	79
4.4 La función del Contador Público en este campo	82
CONCLUSIONES	86
APENDICE	89
BIBLIOGRAFIA	108

CAPITULO I

EL MERCADO BURSATIL EN MEXICO

CAPITULO I

EL MERCADO BURSATIL EN MEXICO

1.1 ANTECEDENTES HISTORICOS DEL MERCADO
DE VALORES EN MEXICO

Los orígenes del mercado mexicano, al igual que tantos otros mercados de esta clase en el mundo, tienen como sus antecedentes más remotos las primeras reuniones de comerciantes en la antigüedad: mercados cotidianos o periódicos que constituyeron las primeras manifestaciones de comerciantes con incipiente organización. Se dice que los romanos efectuaron transacciones regulares en los pórticos de los forums y en las basílicas, en especial se menciona el Colegium Mercatorum Romano.

Sin embargo, es más aceptable considerar que las bolsas de valores son producto de la evolución económica general y manifestación singular del sistema capitalista de producción, ya que paralelas al origen y a la evolución del capitalismo, nacen y se desarrollan.

Para fines de la Edad Media, las bolsas han desplaza

do ya a las ferias, las que habfan sido hasta entonces los centros de comercio más importantes. Las ferias tenfan un carácter periódico, y con el crecimiento de las ciudades se desarrolló el comercio urbano, lo que produjo que paulatina-mente aquellas perdieran su primitiva importancia.

Hacia el siglo XVI, aparece un nuevo tipo de organización: la sociedad por acciones, cuyo germen se encontraba en los "guilds" o gremios de la primera mitad de la Edad Media.

El factor principal para adoptar la sociedad por acciones fue la necesidad de procurarse grandes capitales de un gran número de personas, pues la magnitud de las empresas y los riesgos que ellas representaban hacia poco probable que una sola persona proporcionase las grandes sumas que se requieran. Así pues, deberá considerarse como aventurado, estimar un antecedente previo de las bolsas de valores antes del siglo XVI, ya que los valores como tales no aparecieron sino hasta ese siglo.

En México, por decreto del 19 de octubre de 1887 se aprobó un contrato celebrado el 21 de mayo del mismo año entre el Gobierno General y los señores Aspe y Labadie para el establecimiento de una bolsa mercantil.

Por decreto del 6 de junio de 1888, se aprobó otro contrato del 21 de febrero del mismo año entre el Gobierno General y don Feliciano Navarro para continuar los negocios de la Agencia Mercantil establecida desde 1885.

Hacia 1890 existían casas comisionistas en la calle de la Cadena y otras entre cuyos titulares figuraban: don Castro de la Mora, P. Pérez y Cía., J. Ituarte, Salvador de la Fuente, etc.

En cuanto a las tradiciones preliminares de nuestro mercado organizado de valores, se dice que las primeras transacciones bursátiles de México efectuadas en local cerrado, tuvieron lugar en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas, donde el secretario de esta empresa, don Emilio Trigueros, contribuyó eficazmente a que se reunieran allí buen número de ingenieros de minas, mexicanos e ingleses, ya que con su intervención se concertarían operaciones sobre valores preferentemente mineras.

Los beneficios que las acciones mineras produjeron a sus poseedores despertaron en el público un gran interés hacia las operaciones de compra y venta de las mismas aumentando notablemente el número de intermediarios en las cesiones de los títulos.

Otro centro de concentración que adquirió también mu

cha importancia en el cual se suscribían acciones, se discutían escrituras y se formulaban estatutos de compañías mineras, fue el establecimiento de la viuda de Genin. Esta señora permitía aquella clase de actividades dentro del local en el que se desarrollaba su negocio de pastelería en la segunda calle de Plateros (hoy Av. Francisco I. Madero).

Las reuniones que se celebraban en este establecimiento atraieron a sus cercanías a un gran número de personas, gran parte de las cuales llegó a ejercitar en plena calle funciones similares en cierto modo a las de los corredores y agentes de valores, aunque no tuvieran las formalidades que hoy en día se requieren para esta clase de transacciones.

El don de imitación por una parte, y por otra la fama que había de que en la calle de Plateros se ganaba con facilidad el dinero, hizo que todo aquel que no tuviera en qué ocuparse, llegara desde temprana hora y se acomodara en las fachadas de las casas comerciales que ahí existían en espera de que les cayera algún cliente.

Algunos de aquellos, seguramente eran magníficas personas, pero otros eran completamente desconocidos; por lo que seguido se sabía de casos de poca formalidad, de anulaciones entre el precio de compra y venta, etc.

Esta falta de cumplimiento en las operaciones y el haberse comenzado a comprobar que algún señor sin escrúpulos emprendiera el vuelo con todo y acciones, y aunado a la necesidad de unirse más lo que verdaderamente eran especialistas en la materia y que por su absoluta honradez contaban con una buena clientela, hicieron que un grupo de personas pensara y llevara a práctica el establecimiento en México de una bolsa de valores a la que tuvieran entrada determinadas personas, en la que se restringieran las costumbres establecidas y se cumpliera con un reglamento adecuado al medio. Corredores ampliamente conocidos, fueron desde luego admitidos y se les consideró como socios de esa institución, para lo cual era indispensable una fianza.

Por fin, después de vender los obstáculos inherentes al caso, la Bolsa de México fue fundada el 21 de octubre de 1895.*

*Realmente la inauguración oficial tuvo lugar el 6 de noviembre de 1895, estableciendo sus salones y sus oficinas en la casa número 9 de la segunda calle de Plateros. Los datos más importantes que anteceden a la formación de esta Bolsa de México son como sigue: En junio 14 de 1895, fue establecida una Sociedad Anónima denominada Bolsa de México, con un capital de 40 mil pesos representado por 200 acciones de 200 pesos cada una. En aquella época encontramos una compañía llamada "Bolsa Nacional de México", la cual en el mes de septiembre del mismo año se fusionó con la Bolsa de México, creándose una nueva Bolsa de México, la cual contaría con el capital de la antigua Bolsa de México que era de 40 mil pesos, más un aumento de capital de 20 mil pesos, representado por 100 acciones de 200 pesos cada una. Un aviso el 25 de octubre de 1895 determinó la fusión de los derechos entre ambas Compañías.

Al instalarse esta Bolsa de México, produjo descontentos entre los componentes de la "Coyotería" pues mientras que unos aceptaban inscribirse en esta bolsa, otros formaron un grupo por separado arrendando un local en la calle de Palma.

La mala organización que se le dio a la Bolsa de México aunado al sistema poco práctico que en ella se implantó y las facilidades que por otra parte se deban para operar en el local de la calle Palma, hicieron que al final el triunfo fuera para los que se habían congregado en este último lugar.

La Bolsa de México era propiedad de un reducido número de personas y no de los que figuraban como agentes, quienes tenían que pagar a la bolsa una cuota sobre el importe de las operaciones que realizaban, lo que unido a otras muchas cláusulas primitivas hicieron que los que ahí operaban no se sintieran con toda la independencia ni con toda la facultad para bien dirigir sus actividades.

Naturalmente, todo esto no podía encajar dentro de un grupo de hombres acostumbrados siempre a gozar de la más amplia libertad y que era uno de los puntos más atractivos que existía en el local de la calle de Palma.

Poco a poco, la Bolsa de México de la segunda calle

de Plateros, fue perdiendo interés; el movimiento se redujo a la más mínima expresión. Los corredores huían de los salones; los remates a veces no se efectuaban por falta de asistentes, y por último, en abril de 1896, ya no se registraban operaciones de ninguna clase, por lo que esta institución se cerró.

Este, que hubiera sido el momento en que el centro de operaciones establecido en el local de la Palma incrementara sus operaciones, dejó pasar la oportunidad debido a dificultades entre los que regenteaban y también desapareció poco después que la Bolsa de México.

Entonces, un señor de apellido Murguía, tomó por su cuenta un local en la calle 5 de Mayo, al que podrían entrar todos los corredores mediante el pago de 5 pesos mensuales, pero no habiendo tenido mucha aceptación por parte de estos últimos, la vida de ese nuevo centro no se prolongó por mucho tiempo.

Los corredores, a partir de ese momento, comenzaron a reunirse primero en una cantina que se llamaba el Club Alpín situado en una vieja casona, que fue derrumbada posteriormente para construir el actual Casino Español. Los corredores siguieron reuniéndose en un teatro que estaba en el lugar que ocupaba la Casa Bucker, pasando de esta última pag

te a efectuar sus operaciones en los billares del hotel de la Bella Unión.

Poco después, Murguía volvió a establecer otro local en la calle de Capuchinas (hoy Venustiano Carranza); después, a raíz de una dificultad que tuvo este señor Murguía con los corredores, hizo ver a todos sus compañeros la conveniencia de tomar un local por cuenta de los mismos corredores; idea que desde luego fue aceptada, suscribiéndose en unas cuantas horas el capital para fundar una bolsa privada, el cual estaba representado por 100 acciones de valor nominal de 50 pesos cada una, quedando así constituida con fecha 4 de enero de 1907 ante el Notario Público Manuel Altamira, la Bolsa Privada de México, S. C. L.; el 3 de junio de 1910, se transformó en Bolsa de Valores de México, S. C. L., la cual fue liquidada con fecha 17 de octubre de 1933 para constituir la actual Bolsa de Valores en México, S. A. de C. V., de acuerdo con la concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con fecha 29 de agosto de 1933.

Finalmente, al centralizarse las operaciones en bolsa, desaparecieron las pequeñas bolsas regionales de Monterrey y Guadalajara, la Bolsa de Valores de México, S. A. de C. V. cambió su denominación por la de Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.

1.2 CONCEPTO

Ya que hemos dado a conocer algunos antecedentes, po demos definir el Mercado de Valores como "el mecanismo a través del cual se emiten, colocan y distribuyen los valores, entendiendo por estos los títulos de crédito que se emiten en serie, perfectamente homogéneos y que por sus características especiales son susceptibles de ser ofrecidos y demanda dos en el mercado".*

El mercado de valores, como tal, no es un lugar fisico sino un mecanismo, un sistema que permite la negociación de valores teniendo su base física en la Bolsa de Valores, que no es otra cosa sino un mercado de remate organizado de los valores registrados de la misma.

1.3 FUNCION E IMPORTANCIA

Para entender debidamente la función e importancia del mercado de valores, es necesario asentar que el desarrollo económico de un país se basa principalmente en la Sociedad Anónima. Sería difícil e incomprensible entender un mer

*Valores y Mercado de Valores, artículo escrito por el Lic. Roberto Hernández Ramírez y publicado por el Instituto de Ejecutivos en Finanzas, A. C., en su revista: "Ejecutivos de Finanzas", Año VIII, número 5, mayo de 1979.

cado de valores sin este tipo de organización.

No es nuestra intención en este ensayo, estudiar a la Sociedad Anónima como tal, pero sí dejar establecido que este tipo de asociación puede, en un momento dado (para los fines que a ella interese), requerir de capitales de tal magnitud que los socios por razones obvias la mayoría de las veces no están en posición de aportar.

Una de las alternativas más viables para que una Sociedad logre allegarse de fondos es la de colocar valores al público, es decir, vender parte de su capital social, o bien, ampliarlo.

En este momento es cuando el mercado de valores tiene una importancia y función esencial en el desarrollo económico de un país, porque de hecho es un canalizador de ahorros hacia la inversión real.¹

Es pues indudable que el mercado de valores es también un mercado de ahorro, con el fin de canalizar éste el

¹En el campo de los negocios, se distingue la inversión real o inversión económica e inversión financiera. Desde el punto de vista de la economía, inversión es el uso de los factores de producción (capital, tierra, trabajo y habilidad gerencial) en la creación de bienes de producción. Inversión financiera, por otro lado, es la colocación de fondos. Con el propósito de obtener más fondos, la inversión financiera facilita la inversión económica, pero no constituye necesariamente en sí inversión real.

financiamiento de aquel que lo recibe y al mismo tiempo retribuir el ahorro a través del rendimiento de los valores que sirvieron para atraerlo.

La relevancia del mercado de valores consiste también en su ubicación dentro del sistema financiero, que se puede definir "como el conjunto orgánico de instituciones que generan, recogen, administran y dirigen tanto el ahorro como la inversión dentro de una unidad político-económica".

El sector financiero, puede a su vez ser dividido en dos subsectores: Mercado de Dinero y Mercado de Capitales. A grandes rasgos y manteniendo un criterio general, se puede definir el mercado de dinero "como la actividad crediticia que tiene lugar en un plazo menor a un año" y, consecuentemente, "el mercado de capitales es el que tiene una vigencia mayor".

Tratando de ser más concretos en estas definiciones, diremos que el mercado de dinero o de crédito a corto plazo es el punto de concurrencia donde se depositan fondos provenientes del ingreso por breve período, en espera de ser gastados y donde se demandan fondos para ser destinados a la adquisición de bienes de consumo.

Por otra parte, definiremos al mercado de capitales

como el punto de concurrencia de fondos provenientes del ahorro de las personas, empresas y gobierno y de demandantes que lo solicitan para destinarlos a la formación de capital fijo.

La Bolsa Mexicana de Valores, es una de las instituciones fundamentales del mercado de capitales, ya que a su interior concurren los dos instrumentos esenciales del mercado de capitales: los Valores de Renta Fija y los Valores de Renta Variable.

En la Bolsa de Valores, como medio de colocación y distribución de capitales, tienen los bancos un auxiliar de importancia trascendental. A este respecto, Rodríguez Sastre dice: "Si los bancos acumulan capitales las bolsas se encargan de distribuirlos, siendo por tanto el natural complemento de aquellos".

Dentro del mercado de valores, se deben distinguir dos funciones específicas:

a) El Mercado Primario

"El Mercado Primario o de distribución original, es un sector del mercado de valores, que tiene como función primaria la emisión de valores y la distribución de valores re-

cién emitidos que constituyen el verdadero flujo de recursos hacia la empresa.²

Se denomina mercado primario al de colocación directa de las ampliaciones de capital y nuevo en el público inversionista mediante la oferta pública que tiene lugar con un prospecto autorizado por la Comisión Nacional de Valores, en la cual se determina todo el caudal de información relativa a la empresa emisora. Así como la clase de emisión, sus rendimientos ya sean fijos o variables y fechas de pago o amortización (en el caso de las obligaciones). La colocación entre el público es tomada por una casa de bolsa o sindicato de casas de bolsa.

b) El Mercado Secundario

El otro sector es aquel donde se llevan a cabo las transacciones bursátiles con valores ya emitidos que se encuentren en circulación, llamado mercado secundario o de distribución secundaria.³

El mercado secundario comprende el mercado de capitales en conjunto y la Bolsa Mexicana de Valores para los valores inscritos. El mercado secundario permite volver a la li

²Ob. cit. (1)

³Ob. cit. (1)

quidez para entrar en otras operaciones de inversión para la adquisición de nuevos papeles bursátiles y otros medios de inversión.

Estos dos mercados se encuentran íntimamente relacionados ya que si el mercado secundario atraviesa un momento de auge, es muy probable que las nuevas emisiones tengan una acogida positiva.

1.4 CARACTERISTICAS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores es una institución privada organizada como Sociedad Anónima de Capital Variable, y es la única autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar en México.

Está regulada por la Ley del Mercado de Valores y vigilada en su funcionamiento por la Comisión Nacional de Valores.

La Bolsa constituye un medio de financiamiento para las empresas y de inversión para el público ahorrador, que pone en contacto a oferentes y demandantes y funge como catalizador para que los valores cotizados en ella adquieran el precio real que les corresponde en el mercado.

Además, al permitir la inversión de los ahorros, transformándola en capitales de empresas productivas para llevar a cabo sus proyectos de expansión, se logra un crecimiento de la actividad económica del país a través de la creación de fuentes de trabajo así como de una mayor productividad e inversión, que llevan a un incremento de la producción nacional y a un mejoramiento en los niveles de vida de los mexicanos.

Entre las funciones que realiza la Bolsa, destacan por su importancia las siguientes:

1. Proporciona locales adecuados para que los agentes y casas de bolsa efectúen sus operaciones de una manera regular, cómoda y permanente.
2. Supervisa que las operaciones que realizan sus socios se lleven a cabo dentro de los lineamientos legales establecidos para regular la actividad bursátil.
3. Vigila que la conducta profesional de los agentes de bolsa y operadores de piso se rija conforme a los más elevados principios de ética profesional.
4. Cuida que los valores inscritos en sus registros

satisfagan las demandas locales correspondientes para ofrecer las máximas seguridades a los inversionistas.

5. Difunde ampliamente las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones que se ejecutan en su seno.
6. Difunde las características de los valores inscritos en sus pizarras y de las empresas emisoras.
7. Realiza a través de la Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, diversas campañas educativas que destacan las cualidades de la inversión de valores y dan a conocer los mecanismos empleados en el mercado.

1.5 INTERMEDIACION

La intermediación está constituida por los agentes de valores, los agentes de bolsa y las casas de bolsa.

Los agentes de valores son personas físicas o morales inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, Sección Intermediarios, a cargo de la Comisión Nacional de Valores, que realizan varias actividades dentro

mercado de valores, con la limitación de operar en la Bolsa, lo que hacen a través de un agente o casa de bolsa autorizados.

Los agentes de bolsa son aquellos agentes de valores personas físicas autorizados para realizar operaciones bursátiles; además, deben ser socios de la Bolsa Mexicana de Valores y observar una serie de requisitos de ley y de la bolsa.

Las casas de bolsa son agentes de valores personas morales que, al igual que los agentes personas físicas, son socios de la Bolsa Mexicana de Valores, debiendo cumplir para tal efecto con los lineamientos establecidos tanto por la Comisión Nacional de Valores, como por la propia Bolsa.

Las casas de bolsa cuentan con operadores de piso, que son las personas autorizadas para realizar operaciones de compra-venta de valores en el salón de remates de la Bolsa, teniendo los conocimientos y experiencias necesarios para cumplir con tan delicada labor.

El artículo 4o. de la Ley del Mercado de Valores, señala que se considera intermediación en el mercado de valores, la realización habitual de operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores, así como las operaciones por cuenta

por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de los cuales se haga oferta pública.

En el artículo 13, se señala que sólo podrán ser materia de intermediación en el mercado de valores, los documentos inscritos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores o Intermediación, "salvo que se trate de operaciones que, sin constituir oferta pública, tenga por objeto la suscripción de acciones, la fusión o transformación de sociedades o la transferencia de proporciones importantes del capital de empresas".

De lo anterior, se desprende que los agentes o casas de bolsa (la casa de bolsa no es más que un agente constituido u organizado como sociedad anónima), son los autorizados para poner en contacto al oferente con el demandante, es decir, nadie puede comprar o vender valores registrados en bolsa, si no es a través de ellos; de tal manera que estos se convierten en parte fundamental de la inversión, ya que no sólo venden o compran valores por orden de los inversionistas, sino que de hecho son los asesores directos de estos.

Dentro de las principales actividades que realizan las casas de bolsa como intermediarios de la inversión, tenemos:

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO
DIRECCION GENERAL DE INCORPORACION Y REVALIDACION DE ESTUDIOS

- * FAVOR DE LLENAR CON LETRA DE MOLDE POR TRIPLICADO
- * ENTREGAR ORIGINAL Y DOS EJEMPLARES DE LA TESIS, TESINA O MEMORIA EN LA BIBLIOTECA CENTRAL DE LA U.N.A.M.
- * EXIGIR ACUSE DE RECIBO EN LAS DOS COPIAS

JAVIER MARTINEZ GUTIERREZ.
NOMBRE DEL ALUMNO (A)

017611413
No. DE CUENTA U.N.A.M.

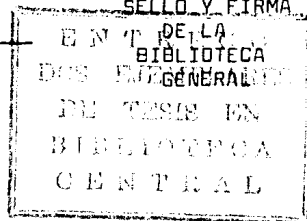
EL RIESGO DE LA INVERSION DE CAPITAL EN VALORES DE RENTA VARIABLE A TRAVES DE
NOMBRE DE LA TESIS, TESINA, SEMINARIO O MEMORIA LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

ACUSE DE RECIBO
SELLO Y FIRMA

UNIVERSIDAD LATINOAMERICANA
ESCUELA O UNIVERSIDAD

CONTADURIA
CARRERA

21 de Julio de 1986.
FECHA DIA MES AÑO



1. La compra y venta de valores por cuenta de terceros.
2. Intervenir en operaciones de transmisión de paquetes importantes de acciones, en transacciones de transferencia para la fusión o la transformación de sociedades o la suscripción de acciones.
3. Participar en la oferta pública de títulos como colocadores. En estos casos, es la sociedad emisora en el supuesto de oferta primaria, o el grupo de accionistas vendedores en el de oferta secundaria, quienes con la intervención y asesoría de la casa de bolsa, realizan la distribución y venta de los valores.
4. Asesoría en materia de inversiones.
5. Recibir préstamos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que le sean propias, y a conceder préstamos o créditos a sus clientes para la adquisición de títulos con garantía de estos.
6. Finalmente, realizar las operaciones análogas o complementarias que le sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; dentro

de lo que se destaca la autorización para actuar como intermediarios y por cuenta propia en operaciones de compra y venta de divisas y llevar a cabo operaciones con certificados de la Tesorería de la Federación.

CAPITULO II

SIGNIFICADO DE LA INVERSION DE CAPITAL RIESGO Y VALORES

CAPITULO II

SIGNIFICADO DE LA INVERSION DE CAPITAL RIESGO Y VALORES

2.1 SIGNIFICADO DE LA INVERSION DE CAPITAL Y SU IMPORTANCIA

Desde tiempos muy remotos, el hombre ha tenido que decidir entre sacrificar una satisfacción inmediata a cambio de una a largo plazo con la idea de obtener un beneficio mayor que el que podría lograr en forma próxima.

El tiempo o el ahorro del mismo, representado en muy diversas formas tales como el dinero u otros bienes y derechos, son elementos que se pueden utilizar para obtener beneficios en el futuro.

Se puede definir como inversión a un evento riesgoso dentro de la economía de la empresa de cuya realización depende el logro del objetivo de la misma y su subsistencia. Para que se pueda llevar a cabo ese evento, es necesario haber esperado un periodo de tiempo, el cual implica cierto riesgo por desconocer lo que pudiera acontecer en el futuro en espera de un beneficio mayor que el presente y cierto.

En la actualidad, el inversionista racional prefiere que la administración de la empresa se encamine hacia la maximización del valor de mercado de la empresa, lo que va a reflejarse (en caso de una empresa lucrativa) en el aumento del valor de mercado de las acciones, lo cual representa un fruto a largo plazo en vez del estancamiento del valor de la empresa por maximizar sus utilidades, lo que representa un fruto presente, por lo que día a día se va haciendo necesario realizar más inversiones de capital y va siendo cada vez más importante su evaluación.

Entendemos por inversión de capital a un desembolso que incluye la mecánica de poder comparar el consumo actual con el consumo futuro para poder decidir el camino que habrá de optimizar el satisfactor a largo plazo con la aceptación de riesgos implícitos.

Siempre que hablamos de desembolsos considerables cu yos beneficios sean mayores de un año, estaremos hablando de inversiones de capital que pueden ser, por ejemplo: un edifi cio, una maquinaria, la construcción de un estacionamiento para el personal, el costo de un programa de entrenamiento, servicios legales, etc. Se excluyen de este trabajo aquellas inversiones de capital en las que el rendimiento no se puede medir por ser subjetivo, como es el caso del estaciona

miento para el personal, aunque cabe decir que en estos casos se pueden aplicar los métodos para evaluar inversiones tomándolos solamente como una referencia mas no como motivo para llevar a cabo la inversión, ya que los motivos que existen para invertir son en ocasiones decisivos más que el rendimiento en sí.

El Contador Público, a diferencia del Administrador Financiero, sólo clasifica como inversión capitalizable a aquellos activos a largo plazo, sujetos a depreciación o a amortización (según el caso y con excepción de terrenos), pudiendo con esto distribuir su costo durante varios años contra los ingresos del negocio, por lo que sólo capitalizan dichos gastos durante un tiempo. Pero para efectos de la evaluación de inversiones se deben tomar en cuenta todos los flujos de efectivo derivado de la decisión de intervenir, como sería el costo de capital, el costo de una campaña de publicidad, los desembolsos motivados para la investigación, los costos de transporte de instalación, que, en ocasiones, para efectos contables son llevados a gastos directamente sin ningún diferimiento.

Las inversiones de capital se encuentran incluidas dentro de la estructura genérica del presupuesto de capital, por lo que para éstas se tiene que tomar en cuenta a: la em-

presa que va a llevar a cabo la inversión, el capital necesario para realizar la inversión, el costo del desembolso requerido para la inversión, el rendimiento esperado de esa inversión al final de su vida económica.

Cualquier inversión que llevemos a cabo va a tener un cierto grado de riesgo, el cual se va a tratar de minimizar en varias formas, y una de ellas es aplicando las técnicas de distribución de probabilidades y ciertos métodos muy sofisticados de evaluación de inversiones de capital que nos permiten medir los beneficios esperados de una inversión y, de esta manera, poder ver en qué forma se puede reducir el riesgo al máximo posible.

La característica fundamental de las inversiones de capital es su efecto duradero, ya que su vida puede ser de varios años, décadas o mientras dure la empresa como es el caso de los terrenos.

El monto de los desembolsos en las inversiones de capital es cuantioso, por lo que compromete gran parte de los recursos de la empresa.

Por su efecto duradero afectan la operación de la empresa durante varios años.

Los costos en que se incurre se efectúan sólo una

vez durante la vida de la proposición, que en la mayoría de los casos se lleva a cabo al inicio de la realización del proyecto de inversión aunque también puedan ser durante la vida del proyecto.

Las inversiones de capital son irreversibles pudiendo ocasionar pérdidas por no cumplir el fin para el cual se constituyeron. En algunos casos es menos costoso conservar ese tipo de bienes que no nos proporcionan los beneficios esperados que realizarlos o destruirlos.

Son de rápida obsolescencia dado el gran desarrollo tecnológico existente en nuestros días, lo que hace que las decisiones sobre inversiones de capital sean más riesgosas que otras.

Las decisiones sobre inversiones de capital afectan la economía en general, ya que si el total de las empresas decide no llevarlas a cabo se produce un efecto depresivo en la economía como en el caso de las recesiones económicas y si, por el contrario, se elevan las decisiones de invertir, se estimula la economía por haber existido un aumento en el costo por inversión, lo cual lleva a un aumento en el costo de operación.

Las inversiones de capital influyen sobre la necesi-

dad y la posición financiera de la empresa, por lo que una inadecuada asignación de recursos afecta la liquidez y la solvencia ante los proveedores y acreedores de la empresa.

El monto de las inversiones de capital en el balance general de una empresa es elevado en relación con los otros tipos de inversiones.

Dadas las características que tienen las inversiones de capital y su impacto tanto en la empresa como fuera de ella, es necesario que antes de adquirirlas se lleve a cabo una cuidadosa evaluación financiera no sólo en cuanto a las cuestiones mensurables de ella, sino también a los aspectos subjetivos que pudieran tener.

DEMANDA EN EL MERCADO	DEMANDA DE PRODUCCION	DEMANDA DE INVERSIONES DE CAPITAL	DEMANDA DE FONDOS PARA FINANCIAR LA INVERSION
AHORRO	MAYORES FLUJOS EFECTIVO	DEMANDA DE BENEFICIOS	DEMANDA DE INVERSIONISTAS

Este cuadro se puede explicar de la siguiente manera: en el mercado se presenta la necesidad de consumir más bienes o servicios, lo cual mantiene en forma latente la necesi

dad de satisfacerlas, ya sea tratando de obtener un beneficio lucrativo de esto o no, por lo que se crea una demanda de producción. Para que una empresa pueda proporcionar estos bienes o servicios al mercado, es necesario que realice determinadas inversiones que puedan producir dichos satisfactores. Para que una empresa pueda invertir, es necesario contar con fondos ya sean propios o ajenos, que nos permitan llevar a cabo dicha inversión. Para poder obtener dichos fondos, es necesario que los propietarios de la empresa u otras personas ajenas a ella deseen invertir; para que estas personas decidan invertir, es necesario que se les asegure con cierta certeza que dicha inversión va a proporcionar beneficios en el futuro y va a cumplir con el fin para el cual fue llevada a cabo. Al producir beneficios la inversión va a generar mayores flujos de efectivo y un crecimiento de la empresa, lo cual nos va a llevar a un mayor capital. Al haber mayor capital, va a ser posible el ahorro y habiendo dinero como resultado de este ahorro se van a requerir mayores satisfactores y va a ser posible tener una mayor cartera de inversiones, lo que nos conduce de nuevo a una mayor demanda en el mercado, iniciando con esto otra vez el ciclo descrito.

En términos generales, se puede decir que una persona ya sea física o moral, decide llevar a cabo una inversión cuando el desembolso que va a efectuar proporcionará benefi-

cios rápidos más que lentos, su rendimiento va a ser el más elevado posible y va a ser lo más seguro que se pueda para poder evitar riesgos innecesarios, lo cual está influido por las variables de toda inversión: tiempo, beneficio y riesgo. Si un especialista financiero logra obtener de una inversión estas tres características, esto va a favorecer a los accionistas o inversionistas puesto que van a obtener mayores flujos de efectivo, lo cual se refleja en mayores dividendos, mayores utilidades retenidas, mayor inversión y un mayor valor de la empresa.

Se puede decir con base en lo anteriormente expuesto que el rendimiento obtenido sobre la inversión que llevan a cabo los accionistas o inversionistas estará en función de: la cantidad de beneficios en efectivo que esperan obtener; la oportunidad de los mismos, y el riesgo que se encuentra implícito al obtenerlos, lo cual es materia de estudio del presente trabajo.

En términos generales, lo que en sí le interesa a un inversionista de una inversión son los flujos de efectivo que la inversión le pueda proporcionar, que es lo que en sí lleva al inversionista a reinvertir y no las utilidades que se informan en forma contable netamente.

2.2 CONCEPTO DE RIESGO

Teóricamente la decisión de inversión de capital pue
de tomarse bajo tres condiciones distintas: certeza, incerti
dumbre y riesgo.

Las condiciones de certeza están caracterizadas por una completa información respecto a cada curso alternativo de acción y conocimiento de que cada alternativa tiene un único resultado.

En las condiciones de riesgo, aún cuando se tiene co
nocimiento de las alternativas de acción, no se tiene un co-
nocimiento pleno ni único de los resultados que deberían tener dichas alternativas; por lo que el conocimiento que se tiene de ellas, ha sido obtenido sobre las bases de obtener inferencias de procedimientos estadísticos y subjetivos.

La incertidumbre se presenta cuando estamos ante un proyecto único, no antes conocido y no medible.

Para los efectos de este estudio, equiparemos el riesgo con la incertidumbre, porque de hecho ambos casos están caracterizados por un conocimiento imperfecto respecto a cada alternativa y la expectativa de que cada una de ellas tiene uno o más posibles resultados.

Dicho lo anterior, definiremos el riesgo para los efectos que nos corresponden como la incertidumbre que existe de alcanzar el resultado esperado en una decisión de alternativa de inversión.

COMPONENTES DE INCERTIDUMBRE Y RIESGO

En forma general, diremos que los tres elementos fundamentales de la incertidumbre involucrada en decisiones de inversión son:

- a) La incertidumbre relativa a la impredecibilidad de los parámetros económicos.
- b) La incertidumbre relacionada con los desarrollos políticos nacionales e internacionales.
- c) La incertidumbre relativa a la percepción por parte del decisor del medio ambiente y de sus efectos.

2.3 LOS VALORES

Los valores son documentos representativos de un derecho de propiedad, de crédito o de participación en el capital de personas morales. Este derecho se asienta generalmente en un título, el cual es susceptible de ser transferido por endoso o por simple entrega.

Hay varios tipos de valores, y no todos ellos son objeto de comercio en bolsa, pues necesitan provenir de una emisión producida en serie y ofrecer las mismas cualidades, conceder los mismos derechos a sus tenedores y tener un curso de cambio común. Además, deben ser autorizados por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores.

Los valores cotizados en bolsa pueden clasificarse atendiendo a diversos criterios:

- A. Conforme a su origen: en nacionales y extranjeros, según sea la nacionalidad de la entidad emisora.
- B. Conforme a la naturaleza de la entidad emisora: en públicos y privados. Serán públicos los emitidos por instituciones gubernamentales, y privados los emitidos por personas físicas o morales de carácter particular.
- C. Conforme a su rendimiento, los valores pueden clasificarse en venta fija o renta variable. Los de renta fija son los que se obligan a retribuir a su poseedor un interés periódico constante o flotante, independientemente de cualquier factor eventual. Son valores de renta variable

aquellos cuya retribución se condiciona a los resultados de la empresa emisora. Se les identifica como "acciones".

Existen además otros instrumentos con características especiales, que son los petrobonos, los certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), el papel comercial y el oro y la plata amonedados, todos ellos operados en la Bolsa.

2.3.1 Valores de Renta Variable (acciones)

Las acciones son títulos valor que representan una parte alícuota del capital social de una empresa. Esto significa que el propietario de una acción es socio de la empresa en la parte proporcional que representa su acción. Existen en el mercado dos tipos de acciones:

a) Comunes

Todas las acciones comunes de una empresa son iguales, o sea, que confieren los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones. Tienen derecho a voz y voto en las Asambleas de Accionistas, así como a percibir dividendos.

b) Preferentes

Se denomina así a las acciones que garantizan un dividendo anual mínimo; en caso de liquidación de la empresa,

tienen siempre preferencia sobre otros tipos de acciones que existan en circulación en ese momento.

Estas acciones no dan a sus tenedores derecho a voto. Las acciones preferentes adoptan diversas variedades:

- Acciones preferentes con dividendo acumulativo.

Son aquellas en las cuales se ha pactado que, independientemente de los resultados que haya obtenido la empresa, tienen derecho a un rendimiento anual fijo y que en caso de que los resultados de la empresa en un ejercicio no le permitan cubrir el dividendo acordado, éste se les acreditará y les será cubierto en el próximo ejercicio o cuando las utilidades de la empresa lo permitan.

- Acciones no acumulativas. Se llaman así aquellas cuyos dividendos no se acumulan y, por tanto, si en un ejercicio determinado no hay utilidades para su distribución, dan derecho a exigir un dividendo del 5%, que es el establecido por la ley, y que se podrá cubrir en los años siguientes.

- Acciones participantes. Son acciones que tienen derecho a participar, además del dividendo fijo, en uno extraordinario sobre el resto de las utilidades, cuando éstas llegan a superar un porcentaje en ganancias determinado.

- Acciones convertibles. Son aquellas para las cuales se ha pactado que después de un período previamente fijado se transformarán en acciones comunes.

2.3.2 Valores de Renta Fija

Puede decirse que estos valores representan un crédito colectivo a cargo de la empresa emisora.

Son valores de renta fija: las obligaciones hipotecarias, las quirografarias, las convertibles y todos aquellos instrumentos de características similares que surjan en el mercado.

a) Obligaciones Hipotecarias

Son títulos-valor emitidos por sociedades anónimas y garantizados por una hipoteca que se establece sobre los bienes de la empresa emisora, incluyendo los edificios, maquinaria, equipo y activos de la sociedad. Estas obligaciones se documentan en títulos al portador o a la orden, con valor de cien pesos (o sus múltiplos) cada uno. En su texto está consignado el nombre de la sociedad emisora, actividad, domicilio, datos de activo, pasivo y capital, balance que se practicó para efectuar la emisión, plazo total de amortización, tipo de interés y formas de pago.

b) Obligaciones Quirografarias

Son títulos-valor, generalmente al portador, aunque también pueden ser nominativos, y son emitidos por sociedades anónimas (no crediticias); están garantizados por la solvencia económica y moral de la empresa y respaldados por sus bienes y activos.

El interés que devengan es constante durante toda la vida de la emisión o ajustable a la tasa de interés del mercado, y es pagadero en forma semestral contra cupón.

La redención de los títulos se hace mediante amortizaciones, las que se determinan y programan desde el inicio de la emisión, pudiendo ser por sorteos fijos o anticipados.

c) Obligaciones Convertibles

Son títulos-valor que dan a sus poseedores la alternativa de que su inversión les sea amortizada mediante la conversión en acciones de la misma sociedad, a una tasa de descuento que representa un incentivo adicional.

La ley ordena que en todas las emisiones de obligaciones deben representarse los intereses de los obligacionistas por un representante común ante la empresa emisora; generalmente este representante es una institución bancaria.

2.3.3 Petrobonos

La necesidad de crear nuevos instrumentos de inversión que coadyuven al desarrollo del país canalizando un mayor ahorro, hizo que el Gobierno Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, constituyera en Nacional Financiera un fideicomiso cuyo patrimonio son los derechos sobre una cantidad de barriles de petróleo que respaldan a los "Petrobonos".

Los petrobonos son certificados de participación ordinarios, con reembolso garantizado, que producen un rendimiento fijo; son emitidos por Nacional Financiera como fiduciario de los derechos derivados del contrato de compra-venta de petróleo que se celebra entre Pemex y el Gobierno Federal. La plusvalía que pagan a sus tenedores es la diferencia entre el precio del petróleo a la fecha de la emisión (evaluado por Nafinsa) y su precio de mercado al momento en que vence su vigencia, deduciéndose el importe de los rendimientos ya pagados durante el plazo de la emisión.

2.3.4 Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)

Los certificados de la Tesorería de la Federación son valores emitidos al portador en los cuales se consignan la obligación del Gobierno Federal a pagar un rendimiento fi

fo en fecha determinada. Se emiten por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para su colocación y redención. Las emisiones de CETES son a corto plazo (tres meses). La amortización de estos valores se realiza al final de su vigencia, por lo que se les considera dentro del mercado de dinero.

El rendimiento de los certificados se da por el diferencial entre su precio de compra (bajo par), por una parte, y su valor de redención o su precio de venta por la otra. Cuando la venta se efectúa antes del vencimiento, el precio es también bajo par, pero usualmente mayor que el de compra. Los precios de compra y de venta se determinan libremente en el mercado. Los certificados no causan intereses.

Las casas de bolsa son las entidades autorizadas para efectuar operaciones habituales de compra-venta de certificados, de reporte sobre los mismos y de préstamo de dichos valores. Se cotizan por las casas de bolsa en términos de tasa de descuento anual, habiendo una cotización para la venta y otra para la compra.

Los CETES han constituido para los ahorradores, tanto privados como institucionales, un instrumento de participación en el mercado de valores, que auna a su flexibilidad

un rendimiento interesante, con gran liquidez y seguridad para el inversionista.

2.3.5 Papel Comercial

El papel comercial es un instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo. Se emite en forma de pagarés por cantidades mínimas de \$ 10,000.00 y sus múltiplos, siendo los montos de emisión determinados por la Comisión Nacional de Valores.

Su plazo de amortización puede ser a 15, 30, 45, 60, 75 o 91 días a partir de la fecha de emisión. Su rendimiento está dado por la diferencia entre su valor de compra, con una tasa de descuento (bajo par), y el de venta o amortización. Este instrumento pertenece, al igual que los CETES, al mercado de dinero.

2.3.6 Otros instrumentos operados en el Mercado de Valores

Además de los valores de renta fija y variable, de los petrobonos, CETES y papel comercial, en el mercado de valores se realizan operaciones con oro y plata amonedados (centenarios y onzas Troy exclusivamente), los cuales se manejan en paquetes de 10, en el caso de los centenarios, y de 200 en el de las onzas Troy. El precio de las monedas se establece por el libre juego de la oferta y la demanda. Exis-

te también un instrumento denominado "Aceptaciones Bancarias", que son letras de cambio emitidas por empresas medianas y pequeñas a su propia orden y aceptadas por instituciones de banca múltiple en base a créditos que éstas conceden a aquellas. Las aceptaciones bancarias quedan endosadas en blanco en poder de la institución aceptante, para facilitar su colocación y operación en su mercado secundario suficientemente líquido a través de las casas de bolsa: su rendimiento se negocia a tasa de descuento.

El comercio con aceptaciones bancarias se realiza en forma extrabursátil (es decir, fuera de la Bolsa) bajo sistemas de centralización, regularización y control llevados a través del instituto para el depósito de valores.³

³"La Bolsa Mexicana de Valores, estructura y funciones" (págs. 18 a 22). Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.

CAPITULO III

MODELO DE ANALISIS FINANCIERO BURSATIL

CAPITULO III

MODELCO DE ANALISIS FINANCIERO BURSATIL

3.1 CONCEPTO

Como ya anteriormente se había señalado, la inversión de capital en valores de renta variable en bolsa, tiene características muy particulares dentro de las cuales la más significativa o más importante es la de no tener la seguridad de un rendimiento fijo, ya que éste está sujeto a una serie de variantes, dentro de las cuales la más importante es la marcha financiera del negocio.

Aún cuando el rendimiento de una acción está íntimamente relacionado al aspecto financiero de la empresa, éste no es el único que sirve para determinar el precio que una acción puede tener, cuando ésta está cotizada en bolsa, es decir, las acciones cotizadas en bolsa están también influenciadas por elementos que aún siendo algunos de ellos subjetivos, actúan de una manera objetiva para determinar en un momento dado el precio de la acción.

Habíamos mencionado que al mercado de valores concurren oferentes y demandantes y, tanto unos como los otros, tienen puntos de vista diferentes sobre la mercancía que van a vender o comprar, que en este caso son las acciones, de ahí que existan elementos subjetivos que inciden en la determinación del precio de una acción en el mercado.

Antes de entrar a ver las principales herramientas con que debe contar este modelo de análisis bursátil, resulta conveniente tratar de enmarcar lo que por análisis bursátil se refiere o se entiende. Sin ser la intención de dar propiamente una definición, sino únicamente con el propósito de visualizar este campo, diremos en un sentido amplio que el análisis bursátil comprende el estudio de todos los elementos que inciden o pueden incidir en los precios de las acciones en el mercado de renta variable, con el fin de evaluar su posición actual y futura.

Para tener un panorama general sobre el análisis bursátil, estudiaremos lo que se entiende por valor de mercado y valor técnico de una acción.

3.2 VALOR DE MERCADO

El valor de mercado, como ya se había dicho anteriormente

mente, es el resultado de la apreciación subjetiva por parte de los accionistas e inversionistas sobre:

- a) Situación y perspectiva de la empresa
- b) El mercado de la acción.
- c) Situación económica, financiera y política en general, y
- d) Circunstancialmente, situaciones casuales de oferta y demanda urgentes.

Una de las características de este valor de mercado es su dinamicidad, es decir, que está sujeto a continuas fluctuaciones en el tiempo. Dicho cambio en los niveles de cotizaciones, están en función principalmente de los siguientes factores:

1. Ganancias y/o dividendos de las empresas

Estos renglones, y enfocado sobre todo a las utilidades, mantienen una pauta de comportamiento, ya sea a la alza o a la baja, según la evolución de la economía, existiendo una correlación con los movimientos cíclicos de ésta.

2. Liquidez general de la economía

Expresa la relación entre la demanda y oferta de capital; dicha situación de liquidez está determinada por di-

versidad de elementos entre los que destacan: gasto público, medio circulante, aspecto legislativo, tasas de interés, etc.

3. Confianza general en el mercado

Por lo que toca a este factor, la característica la imprime el clima psicológico que priva en el medio inversionista, por ejemplo: los movimientos de los precios en el mercado, suelen generar un proceso acumulativo;* esto es, hay gente que compra porque el mercado se encuentra en el período de alza. El hecho de que cierto número de personas que ganan dinero en bolsa, lleva a otros a imitarlos. Por lo general, este proceso tomó un cariz de progresión geométrica. Lo mismo acontece cuando se trata de un movimiento de baja.

4. Inversiones extranjeras

No cabe duda que las inversiones extranjeras juegan un papel importante y su determinación dado por múltiples

*Una situación clara sobre este proceso acumulativo a la alza del que hablamos, la observamos a finales del año 1978 y a principios de 1979, donde el incremento fuerte y constante en los precios de las acciones atraía día con día a un mayor número de inversionistas. Por el contrario y en consecuencia de sostener un mercado artificial sostenido en ba se a precios inflados que no reflejaban el valor real de los títulos y debido principalmente al incremento fuerte en la demanda, se vino una caída de precios en donde se observa en los meses de mayo y junio principalmente, un proceso acumulativo a la baja.

factores siendo la estabilidad política y monetaria, los que tienen un peso significativo.

3.3 VALOR TECNICO

Contra el valor de mercado, se opone un valor denominado "Valor Técnico" o "Intrínseco", mismo que se refiere al precio que la acción debería tener en un momento dado de acuerdo a criterios objetivos. Esto aduce que la acción tiene un valor en sí, absoluto y las formas de medirlo son maneras de aproximarnos a él. Así, el defecto al determinarlo no está en el valor, sino en la forma de medirlo, es decir, los datos y elementos tomados en cuenta, o bien resultaron insuficientes, o no fueron lo veraces que debían haber sido.

Los principales criterios objetivos para medir el valor técnico o intrínseco de una acción, son los siguientes:

1. Criterio o método estático o con énfasis en activos

Este criterio dice que toda acción vale por los bienes que posee, por consiguiente, los valores que toma en cuenta son: el valor de la empresa y el valor de liquidación. El primer método, o sea el del valor en libros, contiene

ciertas variantes como la del capital de trabajo por acción o activos monetarios por acción. Por lo que se refiere al valor o liquidación, se ajustan los activos mediante el empleo de índices que representan pérdidas probables al liquidarse. Este método de valorización contempla un planteamiento muy conservador; en general, el criterio estático resulta poco valedero y no aplicable en la mayoría de los casos, se recomienda su utilización como referencial y/o un elemento más de juicio.

2. Criterio o método dinámico o con énfasis en capitalización de utilidades

Este criterio está basado en la evolución futura de la sociedad y nos dice que el valor de la acción depende de lo que la sociedad ganará en el futuro.

Los pasos a seguir para la valorización de una acción son:

- I. Estimación de las utilidades. Una de las herramientas que se emplean, consiste en la elaboración de proyecciones de ventas y utilidades.
- II. Estudio de la rentabilidad de nuevas inversio-

nes y/o medidas de carácter organizacional.

III. Proyección de la demanda y de los precios de los productos que fabrica la empresa, en el caso de ramas industriales.

IV. Estudio de la posición competitiva de la empresa y de los planes de expansión de empresas competidoras.

3. Criterio o método con énfasis en la distribución de dividendos

Este criterio toma como dato más relevante, los flujos de efectivo que lleva consigo este tipo de operación o valorización. Se fundamenta en el hecho de que el valor de mercado en cualquier momento es en cierto modo un reflejo del valor presente de todos los dividendos futuros a perpetuidad, por lo que el proceso de evaluación recae en la determinación del valor presente de los dividendos futuros pro nosticados.

4. Criterio o método con énfasis en el valor de mercado

Este último criterio, parte de la base de que el valor de mercado refleja ya la evaluación que se ha hecho de

los criterios anteriores y que, por tanto, estudiando el comportamiento de las cotizaciones en el pasado, se puede determinar su evolución futura. La composición de gráficas, la instrumentación de modelos probabilísticos y modelos con base en técnicas de simulación, entre otros, constituyen los principales elementos de juicio en la evaluación del mercado de valores en su conjunto, como de papeles en particular.

3.4 ELEMENTOS DE ANALISIS BURSATIL

Hasta aquí, hemos visto en forma general la plataforma sobre la cual se sustenta el análisis bursátil de una acción.

El análisis bursátil se hace fundamentalmente con el objeto de tomar decisiones de inversión en acciones, ya sea de comprar, vender o retener.

Para decidir si es conveniente o no comprar o vender acciones de tal o cual compañía, es fundamental estudiar a ésta, siendo los elementos mínimos del análisis bursátil de una empresa los siguientes:

1. Historia mercantil
2. Productos y mercados

3. Finanzas
4. Proyectos
5. Administración
6. Entorno social, político, económico y fiscal
7. Datos bursátiles

El desarrollo de cada uno de los elementos anteriores, deberá hacerse sobre la base de cuestionarse dichos elementos para ir de esa manera encontrando la configuración o perfil de la empresa sujeta a análisis.

1. Historia mercantil

En cuanto al contorno de la historia mercantil de la empresa, deberán estudiarse los puntos siguientes:

- a) Fecha de constitución de la empresa.
- b) Objeto social.
- c) Evolución social del objeto social.
- d) Cuándo y cómo surge como gran empresa.
- e) Cómo son sus instalaciones, planta, fábricas, tiendas, bodegas, restaurantes, sucursales, etc.
- f) Obtención de información general sobre tipo de maquinaria y equipo.
- g) Construcciones en proceso.
- h) Estudio de los problemas generales de producción

y abasto de materias primas.

- i) Relaciones laborales; si existen contratos colectivos de trabajo.

2. Productos y mercados

Al hacer el estudio de este punto, deberá considerarse principalmente:

- a) Los productos que se venden o servicios que se proporcionan.
- b) Usuarios de los productos.
- c) Principales competidores.
- d) Control oficial de precios de venta.

3. Finanzas

El estudio de este elemento, deberá estar enfocado a los siguientes puntos:

- a) Estudio y análisis de los estados financieros dictaminados (balance, resultados, cambio en la situación financiera) por lo menos de los dos últimos años, considerando sobre todo:
 - a.1) Ventas.
 - a.2) Utilidad bruta.

- a.3) Utilidad antes de impuesto.
- a.4) Utilidad neta.
- a.5) Utilidad por acción (especificar número de acciones).
- a.6) Determinación de conceptos extraordinarios en costos, gastos e ingresos.

En cuanto al estado de posición financiera, analizar los conceptos que integran el activo, inversiones permanentes, así como normas o reglas para su valuación.

En cuanto al pasivo, debe considerarse sobre todo la posición en monedas extranjeras y contingencias.

- b) Análisis financiero. Deben utilizarse todas las herramientas necesarias para tener una visión clara sobre:
 - b.1) Liquidez (inmediata y mediata).
 - b.2) Apalancamiento.
 - b.3) Rentabilidad.
 - b.4) Rotaciones.
 - b.5) Tendencias de ventas y utilidad.

c) Aspecto fiscal. El estudio del aspecto fiscal de una empresa, debe enfocarse principalmente sobre:

c.1) Cedis.

c.2) Regulación fiscal especial.

c.3) Ceprofis.

c.4) Subsidios.

4. Proyectos

El estudio de este elemento, nos debe dar una visión general sobre los proyectos de la empresa en cuanto a:

a) Su finalidad.

b) Monto.

c) Fechas de arranque.

d) Posible impacto de los resultados.

5. Administración

Este estudio, debe hacerse en forma que nos permita conocer:

Las personas que formen el Consejo de Administración, así como altos funcionarios, tipo de administración con que cuenta la compañía (conservadora, agresiva, técnicamente capaz, buena, excelente, etc.).

6. Entorno social, político, económico y fiscal

El objetivo del estudio de este elemento, estará dirigido a reunir cierta información sobre el sector al que pertenece la empresa, para evaluar de esta manera trayectoria y perspectivas, así como información que permita evaluar los cambios políticos del país, exposición a futuras reglamentaciones fiscales, etc.

7. Datos bursátiles

El estudio de este elemento, nos debe arrojar información sobre los siguientes puntos:

- a) Fecha de inscripción en Bolsa.
- b) Por ciento de acciones colocado en Bolsa.
- c) Ofertas públicas de acciones posteriores a la primera colocación.
- d) Número de acciones que integran el capital social actual.
- e) Valor nominal de las acciones.
- f) Valor contable por acción.
- g) Precio más bajo y más alto en los últimos 12 meses.
- h) Último hecho (precio) registrado.
- i) Dividendos otorgados por lo menos los últimos

tres años; a este respecto deberá observarse:

- i.1) Porcentaje decretado sobre el capital social.
 - i.2) Porcentaje decretado sobre utilidad neta.
 - i.3) Cantidad específica por acción.
 - i.4) Dividendos de acciones por capitalización.
 - i.5) Dividendos en efectivo aplicados a aumentos de capital.
- j) Importe operado de acciones por los tres últimos años.

Hasta aquí, se han visto los principales elementos que deben tomarse en cuenta para estudiar una empresa, de tal manera que nos permitan conocerla a profundidad y consecuentemente se cuente con los elementos de criterio suficientes para saber si nos encontramos ante una empresa sólida o no, en sus diferentes elementos de estudio. Sin embargo, dada la complejidad del mercado, este estudio en un momento dado puede resultar ser insuficiente para determinar la conveniencia de comprar, vender o retener determinada acción.

En vista de lo anterior, dividiremos el análisis bur-
sátil en lo que se les ha denominado por llamar: Análisis
Fundamental y Análisis Técnico.

3.5 ANALISIS FUNDAMENTAL

El análisis fundamental, consiste en el estudio, aná-
lisis y evaluación de la actividad de la empresa, expresada
en conceptos tales como: ventas, utilidades, dividendos, ad-
ministración, situación de mercado, industria, etc., con el
objeto de estimar su potencial de crecimiento en términos de
utilidades, principalmente.

Para fines prácticos, veremos el análisis fundamen-
tal desde los siguientes puntos de vista:

1. Factores directos

- a) Utilidades.
- b) Trato a los accionistas.
- c) Imagen de la empresa

- a) Utilidades. La premisa básica en que se sus-
tenta este concepto es de que toda acción
tiene un valor presente que depende de su po-
tencial de generar utilidades y que el pre-

cio del mercado tiende a fluctuar hacia ese valor.

Dicho en otras palabras, el precio que se está dispuesto a pagar, o a exigir, por las acciones depende de las ganancias en las cuales se tendrá derecho a participar en el futuro mediante la tenencia de las acciones. Puede decirse también, que los precios de las acciones hoy, "descuentan" las ganancias del futuro.

Para lograr entender adecuadamente la manera en que de una forma práctica se maneja el concepto anterior en el mercado de valores, será necesario estudiar a continuación lo que en el mercado se conoce con el nombre de múltiplo.

La utilidad por acción, es la porción de la utilidad neta total de la compañía que le corresponde a una sola acción; comunmente se le denomina como UPA.

$$\text{UPA} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Número de acciones}}$$

El cociente que resulta de dividir el pre

cio de mercado de la acción entre la utilidad neta por acción, se denomina múltiplo, es decir, el múltiplo no es otra cosa que la razón precio-utilidad.

Esta relación indica el precio de mercado en la acción como un múltiplo de las utilidades por acción de la empresa. Dicho de otra forma, es el número de veces que la utilidad por acción está implícito en la cotización.

La razón P/U nos da una base matemática para juzgar el valor de una acción en comparación con otra y para determinar si el precio de la misma es "barato" o "caro".

Normalmente, en el cálculo se emplean las utilidades de los 12 últimos meses conocidos. No obstante, es común constituir una razón P/U basado en las utilidades estimadas para los próximos 12 meses.

Para obtener un grado de validez aceptable en el uso de este instrumento de análisis, debe ir acompañado del estudio de múltiplos históricos del papel, de la rama y del mercado. Así por ejemplo, si tomamos el promedio del

mercado en los últimos tres años y vemos que la relación precio utilidad es de 8.0 veces, se puede decir que una acción con un múltiplo de 8 veces se encuentra en el promedio de mercado y por tanto es probable que sus movimientos tengan alta correlación con el mercado. Si en un momento dado, dicha acción tuviese un múltiplo sustancialmente menor, nos indicarían que podría ser un buen momento de compra. Si por el contrario el múltiplo fuera mayor, podría indicar una oportunidad de venta.

- b) Trato a los accionistas. El estudio de este aspecto, está enfocado a la política que sigue la empresa en lo referente al pago de los dividendos.

Para muchos accionistas, los dividendos ya sean en efectivo o en acciones, es más importante que las utilidades mismas de la empresa.

Ellos mantienen la idea que la capacidad de una empresa de cubrir dividendos a los accionistas, es la prueba suprema del progreso de la empresa y del beneficio que recibe el inversionista.

En un mercado en auge, el factor dividendo tiende a olvidarse o menospreciarse. Para inversionistas a largo plazo, desde luego, sigue siendo un factor vital. Es innegable y a la vez curioso el efecto mágico que ejerce en la psicología bursátil, el anuncio de un dividendo jugoso. Por lo tanto, es muy importante no perder de vista este elemento.

- c) Imagen de la empresa. Este concepto se refiere a la fama o renombre que una empresa tiene y crea confianza entre los inversionistas sólo por su característica psicológica. Una empresa con una buena imagen puede tener una razón precio/utilidad mucho más alta que una empresa con imagen pobre o desconocida, a pesar de que su crecimiento en un momento dado sea más lento y sus dividendos menos atractivos.

Aún cuando éste es más bien un elemento intangible, actúa de una manera directa sobre los inversionistas por el impacto psicológico que les da la imagen de la empresa.

Hasta aquí, hemos visto los elementos que incluyen directamente en el precio de las ac-

ciones y que deben ser parte fundamental a considerar en la decisión de invertir en acciones, ya que reflejan de una u otra manera la capacidad económica de la empresa.

2. Factores indirectos

- a) Tasas de interés
- b) Bursatilidad

- a) Tasas de interés. Las tasas de interés (renta fija) son factores causales de cambios en el nivel de los precios de las acciones, ya que éstas representan el rendimiento que un inversionista desea obtener en una inversión sin riesgo.

La inversión en renta fija, es el principal competidor de la inversión de renta variable, ya que la mayoría de las inversionistas prefieren un rendimiento fijo y seguro, aun cuando éste pudiera ser bajo, pero en el cual no se corre ningún riesgo.

R. N. Qwens y C. O. Hardy, en su libro "Interest Rates and Stock Speculation", dicen a manera de conclusión respecto a este punto

que: "los extremos bursátiles preceden a los niveles en tipos de interés".

Cuando las tasas de interés son bajas, éstas proveen fondos a la especulación por la doble razón de estar abundantes los fondos y de no encontrar un rendimiento provechoso en otras colocaciones. Esta abundancia de fondos, se traduce en demanda por acciones y, por consiguiente, en el alza de los precios de éstas. Por el contrario, si prevalecen rendimientos altos, los fondos escasean en el mercado de Acciones porque además de ser escasos, hallan mayor compensación en otras colocaciones. La escasez de fondos conlleva desgan en la demanda por acciones y, como resultado, precios bajos.

- b) Bursatilidad. Este concepto se refiere a la facilidad con que un inversionista puede comprar o vender una acción sin modificar su precio en un momento determinado, es decir, la bursatilidad no es otra cosa más que la facilidad o liquidez de convertir en efectivo una inversión determinada.

La bursatilidad se mide comunmente a tra-

contrario, es barata, su bursatilidad será alta.

3. Otros factores

- a) Inflación
- b) Devaluación
- c) Clima político

a) Inflación. La tendencia de los precios en los artículos y servicios a subir o la sospecha del público de que los precios de los artículos y servicios van a subir tiende a ocasionar que suban los precios de las acciones. Si van a subir los precios de artículos y servicios, se despierta en el inversionista el deseo de emplear sus fondos en algo que "defienda" de la inflación algo cuyo precio suba en mayor proporción que el nivel general de los precios.

En términos generales, debe decirse que en épocas de inflación, las acciones protegen al inversionista siempre y cuando estos inviertan a largo plazo, puesto que el ajuste de precios en bolsa a la ta

sa de inflación es gradual.

La inflación no es más que el incremento de precios, esos precios están representados en los artículos que venden las empresas que uno compra en bolsa y las que históricamente conservan más o menos sus márgenes de utilidad, si esto es cierto, a mayores precios mayores UPA, y a mayores UPA mayor es el precio de las acciones en bolsa.

- b) Devaluación. Este elemento, aunque algo desconocido e indefinido, es un elemento de gran influencia entre los inversionistas que quieren proteger su capital contra los efectos de la devaluación.

Las empresas que tienen fuertes ingresos por sus exportaciones, como las mineras están protegidas en gran parte de los efectos negativos de una devaluación y esto hace que el inversionista compre este tipo de acciones para proteger su capital.

- c) Clima político. Los factores políticos son todos aquellos elementos que recaen

en el campo de la maquinaria gubernamental y que pueden afectar el mercado.

El grado de armonía que exista entre el gobierno y la libre empresa, es un factor de gran importancia en el desarrollo del mercado de valores. Todo parece decir que las buenas relaciones entre los dos sectores contribuyen al alza de las acciones. Por otro lado, parece ser que cuando hay intromisión por parte del Estado en los negocios de los particulares trae consigo un desazón en el mercado.

La situación del mercado, a su vez, preocupa a los políticos. Al partido en poder le conviene que el mercado apunte hacia arriba.

La elección presidencial trae siempre consigo una incertidumbre bursátil. Un ejemplo fue la elección presidencial en los Estados Unidos que llevó a la presidencia a Reagan y que llevó a un alza en los mercados de valores estadounidenses, así como al mercado mexicano.

3.6 ANALISIS TECNICO

Consiste en el estudio del desenvolvimiento de las cotizaciones en el mercado, con el fin de evaluar y determinar el curso probable que tomarán los precios, tanto de acciones individuales como del mercado en general. Este tipo de análisis no tomó en cuenta la información concerniente a la empresa y se centra únicamente en la historia del precio de la acción en el mercado.

Las principales herramientas de evaluación lo constituyen indicadores y precios con los cuales se construyen gráficas y a través de la interpretación de éstas, se trata de predecir los precios futuros.

Este tipo de análisis, tiene sus fundamentos técnicos, los cuales se pueden resumir en cuatro principios básicos:

1. El valor de mercado, es determinado solamente por la interacción de la oferta y la demanda.
2. La oferta y la demanda son gobernadas por una variedad de factores racionales e irracionales; en estos factores están incluidos aquellos sobre los cuales descansan los principios del análisis

fundamental, así como opiniones, actitudes y posiciones.

3. Sin tomar en cuenta las pequeñas fluctuaciones en el mercado, los precios de las acciones se mueven en tendencia que persiste por periodos considerables; y
4. Los cambios en las tendencias, son motivados por cambios en las relaciones de oferta y demanda. Estas fluctuaciones, sin importar el por qué ocurren, pueden ser detectadas tarde o temprano en la acción misma del mercado.

En términos generales, debe decirse que el análisis técnico tiene como objetivo explicar el por qué de cambios de corta duración en los precios de las acciones, tendencias que duran unos meses, unos días, un día o una hora. La explicación en estos casos, reside en elementos que se hallan en el mercado mismo, mayormente en condiciones creadas por los que persiguen la realización de ganancias a corto plazo. El razonamiento es que el mercado es su propio barómetro. A su vez, los que tienen como meta la realización de ganancias rápidas, enfocan su atención en los elementos técnicos con el fin de actuar en el momento oportuno que haya sido creado por las condiciones momentáneas.

En un mercado técnicamente fuerte, se supone que los factores técnicos influirán para producir un alza; en un mercado técnicamente débil, es de presumirse que la influencia de los factores técnicos empuje el mercado hacia abajo.

Dentro de algunos factores técnicos, que son objeto de mayor estudio por parte del análisis técnico, dada la influencia que puede ejercer en el precio de las acciones, están los siguientes:

a) Volumen

Se entiende por volumen el número de acciones negociadas en una jornada o en un número de jornadas. "El volumen va parejo con la tendencia", reza un viejísimo adagio de Wall Street. Esta máxima podría explicarse como sigue:

"El volumen es una veleta que señala la dirección que lleva la tendencia", o "El volumen sirve para confirmar o negar la tendencia".

Si determinada tendencia viene acompañada de alto volumen, se espera prosiga esa misma tendencia; si la tendencia se manifiesta con escaso volumen, es de esperarse que la tendencia no dure.

En resumen, mucho volumen confirma la tendencia; poco volumen es augurio de trastocamiento. Alza acompañada de

gran volumen y baja al son de escaso volumen indica fortaleza técnica y viceversa.

b) Amplitud

La amplitud del mercado se mide a base del número de emisiones que participan en una jornada o en un periodo y también por el número de emisiones que avanzan en comparación con el número de emisiones que retroceden.

Más importante aún, es el desenvolvimiento de las emisiones; cuántas suben y cuántas bajan. Si las primeras constituyen la mayoría, se estima que el mercado está fuerte y viceversa.

c) Acciones de precio bajo

Algunos inversionistas sostienen que las acciones de precio bajo, ofrecen ciertas ventajas matemáticas que no son capaces de brindar las de precio más elevado. En primer lugar, las de precio bajo tienen mucho más margen para subir, que para descender.

En segundo término, determinado ascenso porcentual, es más probable en acciones de bajo precio que en acciones de alto precio. Por ejemplo: el avance en el precio de una acción, de 10 a 11 es más probable que el ascenso de otra, de 110 a 110 aún cuando ambas alzas son proporcionalmente

iguales.

Normalmente en el mercado alcista, las acciones de precio bajo adelantan más que las de precio alto y, además, las de precio bajo son menos propensas que las otras a perder después el terreno ganado.

d) Buenas noticias y malas noticias

Al mercado se le estima técnicamente fuerte si reacciona pronta y vigorosamente a las buenas noticias y se hace caso omiso de las malas noticias. Por el contrario, si el mercado se deprime a causa de noticias desagradables y pasa por alto las noticias gratas, se le juzga técnicamente débil.

La teoría tiene validez sólo si se limita el giro que toma el mercado al recibir noticias frescas. Ya que con mucha frecuencia el mercado descuenta los acontecimientos, es decir, reacciona a estos por anticipado, los da por sentado antes que ocurran.

La historia muestra que el mercado se ha mostrado más propenso a deprimirse por causa de noticias desagradables que a animarse con sucesos agradables.

e) La doctrina de acción contraria

"Para tener éxito en la especulación, hay que hacer

todo lo contrario de lo que hacen los demás". Recomendaba el famoso barón Rotschild. La idea es que, cuando el público preso de pánico se apresura a vender sus acciones, ese es el momento ideal para comprar. Según esta doctrina, el mercado se halla indebidamente deprimido. Por consiguiente, está técnicamente fuerte ya que su próximo movimiento ha de ser hacia arriba. Por contraste, si el público víctima del delirio, se vuelve loco comprando y los precios se elevan más y más, ha llegado el momento para vender, la propia locura mercantil coloca al mercado en situación técnicamente débil. Su próximo cambio ha de apuntar hacia abajo.

En el presente capítulo se han analizado los diferentes elementos fundamentales y técnicos que conforman un modelo de análisis bursátil aún así, es asunto atrozmente difícil y arriesgado el opinar sobre qué factor o grupo de factores determinan la dirección que ha de tomar el mercado. De hecho, casi cualquier cosa tiene alguna influencia en el precio de las acciones. Imposible hacer una lista de los innumerables factores que entran en juego. Imposible asimismo, rebuscar una lista de los factores que no cuentan.

El mercado es emocional, es humano porque es el reflejo de reacciones de seres humanos y estos no reaccionan a veces a base de cálculo frío, sino movidos por las emociones

del momento.

Si se estudian en base al modelo de análisis bursátil los elementos fundamentales (que son los que respaldan financieramente, así como económicamente las acciones) y se combinan con los elementos técnicos que con visión objetiva se estime que puedan influir de tal o cual manera sobre el precio de las acciones, creemos que la inversión en bolsa puede ser una de las mejores alternativas de inversión a que un inversionista pueda aspirar.

CAPITULO IV

PLANEACION DE LA INVERSION

CAPITULO IV

PLANEACION DE LA INVERSION

4.1 CONCEPTO DE PLANEACION EN BOLSA

En términos generales diremos que la planeación consiste en fijar los cursos concretos de acción que han de seguirse para lograr la realización del objetivo que se haya propuesto.

En la inversión en bolsa, la planeación deberá considerarse bajo los siguientes aspectos o elementos:

- a) Conocimiento previo del mercado
- b) Selección del agente o casa de bolsa
- c) Determinar el capital a invertir
- d) Determinar el objetivo que se persigue
- e) Formación de un portafolio de inversión

- a) Conocimiento previo del mercado

Cuando una persona piensa invertir dinero en cualquier negocio, lo mínimo que se le puede pedir antes de hacerlo, es que posea o tenga un conocimiento al menos general de aquello en lo que va a invertir. En el caso específico

de inversion en bolsa, deberá tener un conocimiento general del mercado, de las acciones que se cotizan de las noticias que del mercado mismo se publican, etc. De tal manera que este conocimiento general se convierta en elemento de juicio para estar en posición de tomar decisiones respecto de la inversión en bolsa. Es pues aconsejable e indispensable para toda aquella persona que quiere invertir en bolsa, que estudie y conozca al mercado accionario al menos de manera general.

b) Selección de la casa o agente de bolsa

Anteriormente, se había comentado que las casas de bolsa son intermediarios en la inversión, porque son los autorizados para poner en contacto al oferente con el demandante y, por otro lado, fungen como asesores directos del inversionista, ya que se supone son los profesionales en la materia.

Comentábamos en el punto anterior, que el inversionista debe tener al menos un conocimiento general del mercado bursátil, ya que el que debe tener un conocimiento profundo de éste, debe ser la casa de bolsa de donde se desprende que el estar bien asesorado por tal o cual casa de bolsa es un elemento importante en el éxito de la inversión en bolsa.

Dentro de los criterios que deberán seguirse en la selección de la casa de bolsa, deberán estar incluidos, al menos:

1. La ética profesional que la casa haya mostrado con anteriores clientes.
2. La capacidad técnica que ésta haya mostrado a través de los diferentes análisis y estudios que del mercado haya hecho, así como la experiencia que haya probado.
3. El buen servicio que ésta tenga con los clientes, en lo que se refiere a tenerlos bien informados oportuna y eficientemente de las noticias bursátiles más sobresalientes.
4. El respaldo económico y administrativo que la misma casa de bolsa tenga.

c) Determinar el capital a invertir

Este es un elemento importante en la inversión de bolsa, ya que dependiendo del monto que esté involucrado en la inversión será el riesgo que se esté dispuesto a correr en ella. Si la cantidad es relativamente pequeña, quizá se esté dispuesto a correr el máximo riesgo, ya que no se po-

drá diversificar la inversión, debido a que el monto del capital no lo permitiría, es decir, el monto del capital involucrado determinará la flexibilidad que en un momento dado pueda tener la inversión.

Si el monto es elevado, permitirá mayor diversificación, disminuyendo al mismo tiempo el riesgo que la inversión pudiera tener, que si sólo se invirtiera en una o dos alternativas de varias que pudiera haber.

d) Determinar el objetivo de la inversión

Toda inversión persigue un objetivo que de manera general, puede decirse es el rendimiento o beneficio de la inversión. Sin embargo, al hablar de inversión de bolsa, se siguen propósitos colaterales a la inversión que podrían resumirse en los siguientes puntos:

1. Experiencia, habilidad y conocimiento del mercado accionario. Estos tres elementos provienen del hábito de hacer decisiones responsables sobre la inversión, comprando y vendiendo acciones y que den la confianza y seguridad sobre cómo manejarse adecuadamente en otro tipo de negocios.
2. Satisfacción. De tener capital propio que se emplea de manera eficiente y productiva y benéfica

a otros, en el conocimiento que haciendo esto se está contribuyendo con la prosperidad del país.

3. Orgullo de ser accionista. Como accionista, se es poseedor de una parte de la compañía, con los subsecuentes beneficios que esto ocasionará; asistir a juntas, hacer preguntas acerca de la dirección o conducción del negocio, etc.

e) Formación de un portafolio de inversión

Una de las características esenciales en las cuales está fundamentada la minimización del riesgo es la "diversificación". La diversificación en bolsa, consiste en invertir en varias opciones, ya sean de renta variable o fija.

La diversificación en bolsa, lleva consigo la formación de un portafolio de inversión que incluirá diferentes tipos de valores, los cuales podrán ir cambiando según se considere conveniente.

El portafolio de inversión, será determinado por el objetivo que cada inversionista persique y de su propia personalidad.

4.2 LA INVERSION Y EL RIESGO EN BOLSA

Cuando un ahorrador inversionista decide invertir su

77

dinero, lo hace buscando cierta seguridad, así como un rendimiento adecuado sin perder de vista la facilidad de obtener nuevamente su efectivo.

Es natural que reunir simultáneamente seguridad, rendimiento y liquidez, es casi imposible. De aquí que es necesario a veces sacrificar alguno de los elementos anteriores, dependiendo del objetivo que cada inversionista persigue y de su propia personalidad.

Dependiendo del tipo de inversión que se quiera, será el riesgo que se siga; en términos generales, se dice que en bolsa hay tres tipos de inversión, a saber:

a) Inversión de rendimiento

Se define como una inversión de rendimiento, aquella en que el inversionista espera una utilidad aceptable mediante la combinación adecuada de la seguridad, rendimiento y liquidez.

Este tipo de inversión, se caracteriza por pocas exposiciones al riesgo. El inversionista en este tipo de inversión, estará muy alerta de que al comprar un valor, las probabilidades de pérdida sean reducidas, o sea, que busca seguridad. Normalmente, tratará de comprar acciones en las

que se sabe tenderán a mantener fluctuaciones de poco monto y la pérdida o ganancia que pudieran presentarse con motivo de los cambios en las cotizaciones normalmente es menor, y por lo general está acorde con las expectativas de rendimiento.

La seguridad en los valores, algunas veces se aprecia a través de la calidad de los emisores; es decir, depende de que las empresas emisoras sean sólidas con negocios firmes, prestigiados y con perspectivas de continuidad previsibles. Se espera en este tipo de inversión que la garantía de la inversión, aún cuando no alcance el ciento por ciento, sea aceptable.

El rendimiento de las acciones va en función a las utilidades que pagan y a la utilidad que pudiera tener en el precio de la acción, comunmente denominada "Utilidad de papel".

b) Inversión de rendimiento y crecimiento

En este tipo de inversión, se está también atento a los factores de seguridad, liquidez y rendimiento. Sin embargo, el inversionista prefiere arriesgar un poco más el factor seguridad a cambio de la expectativa de un mayor crecimiento en las acciones, es decir, que prefiere aquellas acciones que tiene mayor fluctuación en sus precios que natu-

ESTA TESIS NO DEBE SALIR DE LA BIBLIOTECA

ralmente pudieran ser a la alza o a la baja.

Entre este tipo de inversión, normalmente se encuentran aquellas acciones conocidas en el mercado como "blue chips", se reconoce como tales a aquellos títulos de empresa con un buen historial en el mercado, con prestigio excelente y con una política de dividendos y crecimientos sanos y con reconocida y sólida base financiera.

Es importante mencionar que en este tipo de inversión, el riesgo es mayor, ya que se está optando por acciones que supuestamente deben ir aumentando su precio, pero sin embargo, en vez de aumentarlo por motivos inherentes al mercado, podrían bajarlo.

c) Inversión especulativa

Dado que este tema es objeto de estudio en el siguiente inciso, sólo diremos que: en la inversión especulativa, los elementos de seguridad y rendimiento están totalmente relegados. No hay ninguna seguridad en este tipo de inversión como puede ser que se obtenga una ganancia rápida como puede ser que se tenga una pérdida en el mismo lapso.

4.3 LA ESPECULACION EN BOLSA

En términos generales, diremos que la especulación

consiste "en prever las probabilidades de beneficios para realizarlos y las de pérdidas para evitarlas".

La especulación, supone para aquel que la realiza: trabajo, estudio, conocimiento y mucho riesgo.

Dos son los tipos característicos que existen de especulación en el mercado bursátil: la especulación al alza y la especulación a la baja. Tiene lugar la especulación al alza, cuando se espera que los valores suban de cotizaciones y consiste en comprar antes de que suban, vendiendo posteriormente cuando se haya producido, lucrándose con la diferencia de cambios existente entre ambos momentos.

Por el contrario, la especulación o la baja, supone vender valores que se tienen en un determinado momento para comprarlos posteriormente cuando sus cotizaciones hayan descendido. El objeto de esta operación, consiste en recuperar los títulos, manteniendo una diferencia en metálico que es el fruto de la especulación.

Referente a la especulación, más bien se puede hablar de las personas que de los valores; así pues, los especuladores harán que los valores se muevan en uno u otro sentido.

Según la definición académica, debe entenderse por

especulación: "A la operación comercial con ánimo de obtener lucro". "Es la retención de mercancías para romper el equilibrio entre la oferta y la demanda y provocar alza de precios", y agrega: "Especular es procurar provecho y ganancia fuera del tráfico mercantil".

En vista de lo anterior, puede decirse que el especulador busca en la bolsa, un lucro mientras que el inversionista, un rendimiento, ya que si bien es verdad que la especulación es algo que se da en bolsa, no es su esencia misma.

Al hablar sobre el concepto de inversión en bolsa, se mencionó que una de las características que ésta debe tener para considerarse como tal, debería ser el tiempo.

Se mencionó que en bolsa, la inversión a menos de un año no podría considerarse como tal, ya que para poder tener rendimientos de bolsa, hay que darle tiempo a las acciones a que éstas se consoliden y adquieran su valor real de mercado en base a los resultados que presentan; que aunque son de manera trimestral en forma anticipada, no son sino los anuales los que adquieren el carácter de definitivos.

Las inversiones suponen, en general, la idea del transcurso de un periodo largo de tiempo antes de que concluya la transacción; las especulaciones no exigen este requisito.

En lo que se refiere a la inversión en bolsa, la especulación es un elemento intrínseco a ella, que de ninguna manera puede evitarse, por lo que en la medida de lo posible, hay que tratar de tomar ventaja de ella.

El especulador, normalmente altera el valor real de la acción, en épocas de bonanza los especuladores llevan los precios por arriba del nivel real, mientras que en épocas de disminución, llevan los precios a un nivel inferior al que deberían ser. Por lo que al momento de poder percibir que se está especulando con "x" o "y" valores, habrá que tomar las medidas que se crean convenientes.

4.4 LA FUNCION DEL CONTADOR PUBLICO EN ESTE CAMPO

No quisiéramos terminar este trabajo sin antes comentar brevemente la función o importancia que tiene el contador público en este campo.

Decíamos que para poder invertir en bolsa, hay que hacerlo a través de una casa o agente de bolsa, ya que estos funcionan como intermediarios de la inversión. Asimismo, decíamos que ellos son asesores directos de la inversión, ellos son los que aconsejan a los inversionistas sobre cuáles valores deben comprarse, venderse o retenerse, ya que se supone son los profesionales en la materia.

Ahora bien, se desprende de lo anterior, que la persona encargada de aconsejar o asesorar a los inversionistas debe reunir ciertas características que le deben ser idóneas para ocupar el puesto de asesor, dentro de las cuales deben figurar:

- a) Conocimiento profundo del mercado accionario;
- b) Criterio para analizar el clima político, social y económico del país, y
- c) La capacidad profesional que permita analizar con profundidad todos los elementos que integran el análisis fundamental y que no es otra cosa que la fundamentación financiera de una empresa.

Las dos primeras características, pueden adquirirse mediante el estudio metódico del mercado y de los factores políticos, sociales y económicos que lo rodean, así como también, por la experiencia que se adquiere por el mismo contacto que se tiene al trabajar en el mercado accionario y que van formando el criterio que permite luego el análisis crítico de dichos elementos o factores.

Por lo que se refiere a la tercera característica, ésta sólo puede adquirirse por la formación profesional de una carrera que proporciona las herramientas necesarias para analizar financieramente a la empresa.

Considero que la carrera que reúne básicamente estas características, es la de Contador Público, por lo que la persona idónea para fungir como asesor de diversiones debería ser en principio un Contador Público.

Ahora bien, si se hiciera un estudio de las personas que fungen como asesores de inversión en las diferentes casas de bolsa, nos encontraríamos que sólo un bajísimo porcentaje de estos son contadores públicos. En la mayoría de los casos se trata de profesionistas ajenos al campo financiero, como es el caso de abogados, ingenieros, licenciados en comunicación y relaciones públicas, llegando al extremo en no pocos casos de encontrarnos en estos puestos a personas que ni siquiera poseen preparación o instrucción profesional de ningún tipo.

Considerando la importancia que se supone, debe tener la asesoría en la inversión de bolsa, debería abogarse y en un momento dado, hasta obligarse a que los asesores de inversión reúnan las características antes mencionadas.

La función del contador público en este campo, debería estar orientada a presionar a través de los organismos que lo representan a la Comisión Nacional de Valores que ejerciera un mayor control sobre las casas de bolsas en lo referente a este campo, es decir, que no se permitiera ac-

tuar a personas que no cumplan con los requisitos mencionados, como asesores de inversión.

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

Es innegable la importancia y función que el mercado de valores tiene en la vida económica de un país. En México, aún cuando éste no es más que un mercado en desarrollo, no deja por esto de tener la complejidad inherente que caracteriza a este tipo de mercado.

Hablar del Mercado de Valores, es hablar de muchos elementos, de muchos factores, sería difícil y muy aventurado tratar de dar una fórmula única de cómo invertir en bolsa; de hecho ésta no existe. Es asunto atrozmente difícil y arriesgado el opinar sobre qué factor o grupo de factores de terminan la dirección que ha de tomar el mercado. De hecho, casi cualquier elemento puede tener alguna influencia en el precio de las acciones. Imposible hacer una lista de los in numerables factores que entran en juego. Imposible asimismo, rebuscar una lista de los factores que no cuentan.

El mercado es emocional, es humano porque es el reflejo de seres humanos y estos no reaccionan a veces a base de cálculo frío, sino movidos por las emociones del momento.

Sin embargo, esto no quiere decir que la inversión en bolsa es un juego de azar, donde las oportunidades de ganar o perder están determinadas por factores fuera de nues-

tro alcance.

En el presente trabajo, se han desglosado los diferentes elementos o factores que de manera principal afectan al mercado de valores, y estos a su vez han sido clasificados en dos tipos de análisis que se les ha denominado: Análisis Fundamental y Análisis Técnico.

A través del análisis fundamental, se estudia y fundamenta a la empresa (o a la acción que la representa) de una manera financiera-económica, que si se combina este análisis fundamental con el análisis técnico que estudia el comportamiento de la acción en cuanto que ésta se ve afectada, ya sea positiva o negativamente, por los factores o elementos intrínsecos de mercado; se estará minimizando el riesgo de la inversión y maximizando su rendimiento.

El riesgo es un elemento intrínseco a toda inversión, pero es precisamente en la inversión en bolsa donde este elemento es más difícilmente controlable o manejado, por las características inherentes al mercado accionario. De donde se desprende la importancia del estudio y aplicación de los análisis antes mencionados, así como de una adecuada planeación de la inversión, dentro de la cual deberá considerarse principalmente:

- a) La formación de un portafolio de inversión, que

permita la diversificación del riesgo, a través de la inversión en diferentes valores, ya sean estos de renta fija o renta variable, o preferentemente de la combinación de ambos.

- b) La consideración de que la inversión en bolsa no puede ser tenida como tal, cuando es por periodos menores a un año y que el éxito de la inversión está en mantener ésta a mediano o largo plazo.
- c) La decisión sobre el tipo de inversión que se esté buscando, ya que el riesgo de ésta irá en proporción, dependiendo si la inversión que se quiere es de crecimiento, de rendimiento o especulativa.

APENDICE

GLOSARIO DE TERMINOS BURSATILES

ACCION. Título-valor que representa una de las partes iguales en que se divide el capital social de una empresa. Sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio y su importe representa el límite de la obligación que contrae el accionista ante terceros y la empresa misma.

ACCION DE CRECIMIENTO. Acción de una compañía cuyas utilidades se han incrementado consistentemente durante varios años, y se espera que se incrementen en el futuro a una tasa superior al promedio. (Ver Utilidad por acción).

ACCIONES COMUNES. Son aquellas que tienen voz y voto, y derecho a percibir dividendos después de pagar los correspondientes a las acciones preferentes. (Ver Acciones preferentes).

ACCIONES PREFERENTES. Acciones con derecho a percibir utilidades de la compañía, antes que las comunes. Tienen prioridad sobre las comunes en el reembolso del capital si la compañía se liquida. Comunmente tienen un dividendo fijo y acumulativo y su derecho de voto es está limitado a ciertos aspectos. (Ver Dividendo).

ACCIONES PREFERENTES CONVERTIBLES. Las que pueden canjearse

por acciones ordinarias bajo condiciones predeterminadas y dentro de cierto periodo de tiempo.

ACCIONES PREFERENTES PARTICIPANTES. Aquellas que, además de tener derecho a los dividendos fijos estipulados, tienen derecho a dividendos adicionales bajo ciertas circunstancias.

AGENTE DE BOLSA. Miembro de una organización auxiliar de crédito autorizada para actuar como bolsa de valores, que ejecuta las órdenes de compra y venta de sus clientes y cobra una comisión por sus servicios. (Ver Comisión).

AL PORTADOR. Título-valor, en el que no se consigna el nombre del propietario, y es pagadero al tenedor y se transmite por simple entrega.

AMORTIZACION. Reducción gradual de una deuda generalmente a largo plazo mediante liquidaciones periódicas. Concretamente significa la reducción gradual de un activo intangible a través de cargar a los costos o gastos, una parte proporcional del costo original de dicho activo.

AVAL. Garantía escrita otorgada a una emisión de títulos valores de renta fija, dada por una persona física o

moral, ajena a la propia emisora.

BOLSA DE VALORES. De acuerdo con la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, se trata de una organización auxiliar de crédito en cuyo recinto se realizan operaciones bursátiles, sujetándose a la ley de la oferta y la demanda, misma que da lugar a las cotizaciones o precios oficiales a que pueden operar los agentes. (Ver Agente de Bolsa).

BONO FINANCIERO. Título-valor, al portador, emitido por una sociedad financiera, que reditúa una tasa de interés fija, y que representa una deuda a cargo de la sociedad. Están garantizados por créditos otorgados por la institución emisora autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y/o por títulos valores y, además, por los activos de ella misma. Comunmente, los bonos financieros pagan sus intereses trimestralmente y están sujetos a amortizaciones periódicas que por lo general son semestrales y por sorteo. (Ver Amortización).

BONO HIPOTECARIO. Título-valor, nominativo o al portador, emitido por una sociedad de crédito hipotecario que reditúa una tasa de interés fija, y representa una

deuda a cargo del emisor. Está garantizado por créditos hipotecarios otorgados por la institución emisora, autorizados por la Comisión Nacional Bancaria. Comunmente los bonos hipotecarios pagan sus intereses mensualmente y están sujetos a amortizaciones. (Ver Amortización, al portador, nominativo).

BURSATIL. Lo concerniente al mercado de títulos-valores.

BURSATILIDAD. Se dice de los títulos-valores cuya propiedad puede fácilmente transferirse, comunmente en las bolsas de valores.

CANJE. Cambio de títulos-valores por otros.

CAPITAL CONTABLE. Es la suma de todas las cuentas de capital, que incluye capital social, reservas, utilidades acumuladas y utilidades del ejercicio o lo que es lo mismo, diferencia entre los activos y pasivos de una empresa.

CAPITALIZACION. Procedimiento para convertir en capital el superávit ganado. Reinversión de las utilidades obtenidas para generar mayor capital.

CEDULA HIPOTECARIA. Título-valor, nominativo o al portador, que representa un crédito del tenedor a un particu-

lar que reditúa una tasa de interés fija, emitido por particulares con intervención de una institución de crédito hipotecario. Esta última garantiza solidariamente las obligaciones que se deriven de las cédulas hipotecarias. Comúnmente las cédulas hipotecarias pagan sus intereses mensualmente y están sujetas a amortización. (Ver Amortización, al portador, nominativo).

CERTIFICADO FINANCIERO. Título de crédito emitido por una sociedad financiera a plazo fijo de 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9 y 10 años, pudiendo ser nominativo o al portador. La tasa de interés que reditúa es variable, pues está en función del plazo a que se adquiriera. Los intereses son pagaderos mensualmente. Están garantizados por los activos de la sociedad emisora. (Ver Al portador, nominativo).

CERTIFICADOS DE PARTICIPACION. Títulos emitidos por instituciones fiduciarias, que representan una participación sobre un conjunto de valores o bienes constituidos en fideicomiso y otorgan derechos sobre los productos que se obtengan de esos bienes o valores.

COLOCADOR. Intermediario entre la emisora de los valores y el público inversionista. En la práctica, las colo-

caciones frecuentemente se llevan a cabo por una asociación que agrupa a varios colocadores. En el argot bursátil, a esta asociación se le llama "Sindicato". Los colocadores no sólo venden entre el público los valores que emita una empresa, sino también los lotes grandes de acciones propiedad de otras empresas o individuos. (Ver Sindicato de colocación).

COMISION-CORRETAJE. Tarifa aplicada por un agente de bolsa o una institución de crédito por ejecutar las órdenes de compra o venta de sus clientes. (Ver Agente de bolsa).

CONVERTIBLE. Se dice de una obligación o acción preferente que, por haberse estipulado previamente, puede ser canjeada por acciones comunes u otros valores del mismo emisor, en proporción y plazo previamente determinados.

COTIZACION. Precio resultante de la oferta y la demanda de un título-valor en la bolsa de valores. Corresponde a estos organismos registrar las cotizaciones. (Ver Bolsa de valores).

CUENTA DISCRECIONAL. Cuenta en la que el cliente da facultad a su agente de bolsa para que éste compre o ven

da acciones libremente, de acuerdo con su criterio.

CUPON. Apéndice adherido al título-valor. Están numerados progresivamente y se utilizan para cobrar los intereses que devengan los valores de renta fija o, en su caso, los dividendos si se trata de acciones. Asimismo, sirven para ejercer derechos de suscripción. (Ver Dividendo de acciones).

DEPRECIACION. Reducción gradual de un activo fijo a través de cargar a los costos o gastos, una parte proporcional del costo original de dicho activo.

DILUCION. Es una disminución en la utilidad y activos por acción. Se produce cuando una empresa emite nuevas acciones en una proporción mayor que la que crecen las utilidades, se decreta un dividendo en acciones, o un split. (Ver Dividendo en acciones, Split).

DIVERSIFICACION. Invertir en diferentes clases de valores, con el objeto de disminuir el riesgo.

DIVIDENDO. Pago que se hace a los accionistas con cargo a las utilidades obtenidas por la empresa, y cuyo importe es decretado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, para ser distribuido a prorrata entre el número de acciones en circulación. Por lo

que hace a las acciones preferentes, el dividendo es fijo y está predeterminado en los estatutos. (Ver Cupón, acción).

DIVIDENDO EN ACCIONES. Reparto de utilidades que no se paga en efectivo, sino en acciones del propio negocio, o en su caso, con acciones de alguna filial o subsidiaria. Este tipo de dividendo es pagado por las empresas que desean reinvertir las utilidades obtenidas para incremento y desarrollo del propio negocio.

DIVIDENDO ESPECIAL O EXTRAORDINARIO. Pago en efectivo o en acciones decretado en forma adicional al dividendo ordinario.

DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN O AL TANTO. Privilegio concedido a los accionistas para comprar acciones, provenientes de un aumento de capital, en proporción a las acciones que poseen, y a un precio que, normalmente, es el nominal o inferior al de mercado. (Ver Cupón).

ESPECULAR. Comprar o vender valores con la intención de realizar utilidades en un tiempo relativamente corto. El factor seguridad es secundario. Comprar o vender valores asumiendo un riesgo superior al normal ante la expectativa de una mayor ganancia de capital.

ESPECULADOR. El que se dedica a especular.

EXDERECHO DE SUSCRIPCION. Sin los derechos. Cuando una com
pañía aumenta su capital social, ofrece a sus accio-
nistas el derecho de suscribir dicho aumento, normal-
mente a un precio menor al de mercado. Cuando una
acción es negociada exderechos, significa que esos
derechos fueron retenidos o ejercitados ya por el
vendedor. (Ver Derechos de suscripción).

EXDIVIDENDO. Sin dividendo. Cuando una acción se vende ex-
dividendo, el precio de la acción generalmente expe-
rimenta una baja similar al valor del dividendo. El
comprador de una acción exdividendo no tiene derecho
al dividendo decretado. (Ver Dividendo, cupón).

FLOTAR. Colocar; poner en circulación títulos-valores en el
mercado.

FLUJO DE EFECTIVO O INGRESO RESIDUAL. Se compone de la uti-
lidad neta que arroja el estado de pérdidas y ganan-
cias, más las cantidades cargadas durante el ejerci-
cio como depreciaciones, amortizaciones o cualquiera
otra estimación que implique un registro en libros,
pero no una salida real de efectivo. Indica la capa-
cidad de la empresa para pagar dividendos y para au-
tofinanciarse.

FUERA DE BOLSA. Se dice de aquellas transacciones con títulos-
valores que no se registran en ninguna bolsa de
valores.

HECHO. Realización en bolsa de una compra-venta de títulos-
valores a un precio determinado. A tal precio se le
llama "Precio de mercado". (Ver Precio de mercado).

INFORME ANUAL. Reporte que hacen las empresas con el objeto
de informar a sus accionistas los resultados logra-
dos durante el ejercicio social y las perspectivas
para el futuro. Este informe incluye el balance y
el estado de pérdidas y ganancias correspondientes.

INTERESES ACUMULADOS. Es la productividad devengada y acumu
lada por un título-valor de renta fija. Su compra-
dor debe pagar el precio de mercado más los intere-
ses acumulados por el tiempo transcurrido computado
desde la fecha del último pago. Los periodos pueden
ser mensuales, bimetrales, trimestrales, etc.

INVERSION. La colocación de capital en forma más o menos
permanente, en títulos-valores, donde el elemento
riesgo sea bajo, con la expectativa de obtener un in
greso o utilidades.

INVERSIONISTA. Persona física o moral que destina parte o

la totalidad de sus recursos a la adquisición de títulos-valores, con el fin de obtener un ingreso regular, o realizar una ganancia de capital. El factor seguridad es primordial en la selección de los títulos-valores a adquirir.

LIQUIDEZ. Capacidad de la empresa para cubrir, en forma inmediata, sus deudas a corto plazo. Capacidad de un mercado para convertir títulos-valores fácil y rápidamente en dinero sin causar quebranto. (Ver Bursatilidad).

LOTE. Se llama comunmente a la unidad de intercambio de acciones en la compra-venta, en bolsa de valores (100 acciones). (Ver Pico).

MERCADO LIBRE. Calificativo que se da a las transacciones con títulos-valores, realizados fuera de las bolsas de valores. (Ver Fuera de bolsa).

MÚLTIPLO PRECIO A UTILIDAD POR ACCIÓN. Patrón que se utiliza para evaluar el precio de mercado de las acciones. Si una compañía gana 10 pesos por acción y el precio de la acción es de 100 pesos, el múltiplo precio a utilidades es de 10 a 1. En otras palabras, se dice que la acción se está vendiendo a 10 veces

su utilidad. (Ver Precio de mercado. Utilidad por acción).

NOMINATIVO. Título-valor en el que se consigna el nombre del adquirente y su propiedad se transmite mediante endoso. El nombre del nuevo propietario deberá quedar anotado en el Registro de la Sociedad.

OBLIGACION. Título-valor, comunmente al portador, emitido por una sociedad anónima, que representa una fracción de crédito con cargo al emisor y reditúa una tasa de interés fija, y que está sujeto a amortización, mediante sorteo o a vencimiento fijo.

Por su garantía pueden ser:

- a) Obligaciones hipotecarias, o sea, aquellas que están garantizadas con hipoteca sobre bienes propiedad de la sociedad emisora.
- b) Obligaciones prendarias, las que están garantizadas por diversos bienes muebles.
- c) Obligaciones fiduciarias, aquellas cuya garantía está constituida en un fideicomiso.
- d) Obligaciones quirografarias, las que carecen de garantía y sólo cuentan con la firma de la smisora.

ORDEN. Instrucciones verbales o escritas que da el cliente a su agente de bolsa para que le compre o venda valores. (Ver Orden a precio limitado, Orden por el día).

ORDEN A MERCADO. Mandato que debe ser ejecutado al mejor precio posible del mercado, precisamente el día en que la orden fue dada.

ORDEN A PRECIO LIMITADO. Mandato que se da al agente de bolsa para que compre o venda valores a un precio determinado o mejor. (Ver Orden).

ORDEN POR EL DIA. Mandato de compra o venta dado por el cliente a su agente de bolsa por un día solamente. Si la orden no se ejecutó ese día, queda cancelada automáticamente. (Ver Orden).

OPCION. Es el derecho de comprar o vender a un precio definido ciertos valores dentro de un tiempo fijado.

PICO. Es la cantidad de acciones menor a la que se establece como unidad de intercambio, que comunmente es de 100 acciones.

PORTAFOLIO O CARTERA. Tenencia de diversos títulos-valores y otros títulos de crédito por un individuo o insti-

tución. Un portafolio o cartera puede estar constituido por bonos, obligaciones hipotecarias, cédulas, acciones preferentes y acciones comunes, etc. de diferentes tipos de empresas.

PRECIO DE MERCADO. En las transacciones bursátiles corresponde al resultado de la oferta y la demanda de un título-valor. (Ver Hechos).

PRECIO A LA PAR. Precio igual al valor nominal del título.

PRECIO SOBRE LA PAR. Sobreprecio. Precio mayor al valor nominal del título resultante de la oferta y la demanda y de las condiciones del emisor.

PRECIO BAJO LA PAR. Precio menor que el valor nominal del título, derivado de la oferta y la demanda y de las condiciones económicas de la empresa emisora.

PRIMA. Sobreprecio que se paga con relación al valor nominal del título ya sea éste de renta variable o de renta fija. También así se llama a la diferencia que resulta entre el valor nominal de un título y el precio de colocación, o sea, la comisión que cobran los colocadores. (Ver Colocador).

PRODUCTIVIDAD. Factor representativo de los porcentajes de utilidad sobre el capital social y reservas.

PROSPECTO. Folleto que contiene los datos sobresalientes de una emisión de valores que será ofrecida al público, con el objeto de que los inversionistas la evalúen y tomen una decisión. (Ver Colocador).

PROMEDIO DE COTIZACIONES. Indicador utilizado para medir la tendencia del mercado, calculado con base en las cotizaciones de los valores representativos del mercado. (Ver Tendencia).

POSICION TECNICA. Término referente al estado o situación prevaleciente en el mercado, influenciado por varios factores internos llamados factores técnicos: volumen, carácter de la oferta y demanda, actividad en acciones de bajo precio. Trata de medir la fuerza de la oferta y la demanda para pronosticar los movimientos futuros de los precios.

PUNTO. Unidad con la cual se miden las fluctuaciones que tiene el precio de mercado. En caso de acciones, un punto es un peso. En el caso de valores de renta fija con valor nominal de 1,000 pesos un punto representa 10 pesos. (Ver Predio).

RENDIMIENTO. Razón que se obtiene dividiendo los dividendos cobrados durante los últimos 12 meses entre el precio de mercado del título-valor. Así, si un título valor paga 10.20 de dividendo neto y vale 140 pesos,

tiene un rendimiento de 7.3%. (Ver Dividendo, precio).

REPRESENTANTE COMUN. Es el mandatario de los tenedores de una emisión de obligaciones, encargado de ejercitar las acciones que en conjunto correspondan a los obligacionistas, y aquellos actos encaminados a la protección de estos.

RALLY. Alza pequeña que sigue a una baja en el nivel general de precios del mercado o de un valor individual.

SINDICATO DE COLOCACION. Un grupo de colocadores que conjuntamente venden o distribuyen una nueva emisión de valores o una parte de acciones. (Ver Colocador)

UNDERWRITER. Suscriptor primario de una emisión para posteriormente colocarla en el mercado. Esta actividad no es típica en las sociedades financieras del sistema bancario mexicano que "compran en firme" una emisión para posteriormente colocarla entre el público orador, o, en su caso, para mantenerle en cartera como inversión propia. (Ver Colocador, Sindicato de Colocación).

SOCIEDAD DE INVERSION. Empresa específicamente autorizada para ella, cuyo objeto fundamental es el de operar

con títulos-valores, debidamente seleccionados, diversificados y aprobados por la Comisión Nacional de Valores, formando con ellos un fondo al amparo del cual se emiten acciones que son colocadas en el público. Esta forma de inversión permite al adquirente una diversificación y administración profesional que difícilmente pueda obtener el inversionista individual.

SPLIT. La división de las acciones en circulación de una compañía en un número mayor, sin modificarse el capital social. Si una compañía, que tiene un capital social de 10 millones de pesos representado por 100,000 acciones de \$ 100.00 cada una, decreta un split de 2 x 1, tendrá 200,000 acciones en circulación de \$ 50.00 cada una, con el mismo capital de 10 millones. Como se duplicó el número de acciones, se redujo a la mitad el valor de las mismas.

TENDENCIA. Movimiento continuado a la alza o a la baja que sufre el mercado en general o un valor en particular.

TIP. Sugerencia, consejo o "Información confidencial" que se tramiten como decreto con base en datos supuestamente confiables sobre las condiciones futuras de un valor o de una empresa. Es regla para el pequeño in

versionista no hacer caso de tips.

UTILIDAD POR ACCION. Cantidad obtenida al dividir la utilidad neta de una empresa menos el importe de los divi den dos de las acciones preferentes, en el caso de que las haya, entre el número de acciones ordinarias en circulación. (Ver Acción común).

VALOR EN LIBROS. Valor contable de la acción que representa la parte proporcional que le corresponde a cada una de las acciones del capital contable de la empresa emisora. Para determinar el valor en libros: 1) se suman todos los activos; 2) se les restan todos los pasivos y el precio de liquidación de las acciones preferentes emitidas; 3) se divide el resultado entre el número de acciones comunes en circulación. (Ver Capital contable).

VALOR DE RENTA FIJA. Título-valor que produce intereses fijos, pagaderos periódicamente, en fechas fijas y en porcentajes siempre iguales, determinados previamente por su emisor.

VALOR DE RENTA VARIABLE. Concretamente se refiere a las acciones que producen dividendos variables. Los dividendos varían conforme a las utilidades de las emp re

sas que emiten las acciones.

VALOR NOMINAL. Importe original de un título-valor asignado por su emisor que necesariamente debe figurar en el texto del propio título.

BIBLIOGRAFIA

LEYES Y REGLAMENTOS

1. Ley del Mercado de Valores
Editorial Porrúa, S. A.
México, 1979
2. Reglamento de las Bolsas de Valores
Legislación Bancaria
Editorial Porrúa, S. A.
México, 1979
3. Reglamento Interior de la Bolsa
Mexicana de Valores, S. A. de C. V.
Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.
México, D. F.

LIBROS DE TEXTO

4. Caso Bercht Jorge
El Mercado de Acciones en México
Editorial CEMLA
México, 1971
5. Escudero Albuerne Adolfo
La Bolsa de Valores
-Guía práctica para el nuevo inversionista-
Editorial Trillas, S. A.
Primera Edición
México, 1979
6. Quintero Ramos Angel
El Mercado de Valores
Editorial Universitaria, S. A.
España, Madrid 1973
7. Herrera Mario
Acciones ordinarias preferentes sin valor nominal
Editorial Libros de México, S. A.
Segunda Edición
México, 1969

8. Murdick R. G. y Dming D. D.
La Administración de las Inversiones de Capital
Editorial Diana, S. A.
Primera Edición
México, 1974
9. Samuelson P.
Curso de Economía Moderna
Editorial Aguilar, S. A.
España, Madrid 1973

REVISTAS, FOLLETOS Y BOLETINES

10. Ejecutivos de Finanzas
-Publicada por el Instituto Mexicano de
Ejecutivos en Finanzas, A. C.-
México, D. F.
11. Boletín Bursátil
Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.
México, D. F.
12. ¿Qué es la bolsa de valores?
-Folleto publicado por la Bolsa Mexicana de
Valores, S. A. de C. V.
México, D. F.
13. Certificados de la Tesorería de la Federación
Banco de México, S. A.
Febrero, 1978
México, D. F.
14. El Inversionista Mexicano
México, D. F.