

308903

7
2 y



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

**ESCUELA DE ADMINISTRACION
CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO**

**LAS SOCIEDADES DE INVERSION Y SU IMPORTANCIA
EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO**

**Trabajo que como resultado del Seminario
de Investigación presenta como Tesis**

ANA GABRIELA MORO BARRIGA

**Para optar por el Título de
LICENCIADO EN ADMINISTRACION**

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

México, 1988



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 está 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.

INDICE

INTRODUCCION	1
CAPITULO I GENERALIDADES	
Antecedentes	2
Epoca Actual	7
Sistema Financiero Mexicano	8
Comisión Nacional Bancaria y de Seguros	10
Banco de México	10
Comisión Nacional de Valores	11
Instituto Para el Depósito de Valores	14
Bolsa Mexicana de Valores	17
Agentes de Valores	22
Otras Entidades de Apoyo al Mercado de Valores	28
Inflación	33
CAPITULO II EL MERCADO DE VALORES	
Mercado de Dinero	38
Certificados de la Tesorería de la Federación	42
Pagars de la Tesorería de la Federación	47
Papel Comercial	49
Papel Empresarial Extrabursátil	51
Aceptaciones Bancarias	53
Mercado de Capitales	55
Valores de Renta Fija	55
Petrobonos	55
Obligaciones	59

Bonos de Indemnización Bancaria	62
Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal	64
Acciones Preferentes	68
Valores de Renta Variable	70
Acciones Comunes	70
Certificados de Aportación Patrimonial	71
Obligaciones Convertibles	75
Mercado de Metales	77
Certificados de la Plata	77

CAPITULO III SOCIEDADES DE INVERSION

Generalidades	80
Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión	91
Tipos de Sociedades de Inversión	94
Sociedades de Inversión Comunes	95
Sociedades de Inversión de Renta Fija	98
Sociedades de Inversión de Capitales	99

CAPITULO IV ANALISIS FINANCIERO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION

Participación de los Instrumentos de Inversión en el Mercado de Valores	104
Rendimiento obtenido por los diferentes Instrumentos de Inversión	107
Gráficas	111
CONCLUSIONES	119
BIBLIOGRAFIA	123

INTRODUCCION

INTRODUCCION

Las Sociedades de Inversión nuevamente han tomado fuerza y una importancia significativa debido al comportamiento de la economía, generado principalmente por uno de los fenómenos relevantes que actualmente enfrenta el país que es el de la inflación, proceso originado en los inicios de la pasada década.

Los efectos de la inflación se hacen sentir tanto en el proceso de ahorro e inversión y en la asignación de recursos, así como en la distribución del ingreso generando fuertes presiones, lo que tiende a debilitar la estructura social.

Como consecuencia de lo anterior, los inversionistas han activado fuertemente la economía incrementando su aportación a la misma, resultando muy interesante analizar la situación económica y financiera actual.

Por estas razones, he querido avocarme a este tipo de Sociedades y la importancia que revisten en una época inflacionaria como la actual.

Asimismo, algunos aspectos acerca del riesgo y el rendimiento que llevan implícitos los diferentes medios de inversión que en forma bastante diversificada se ofrecen en este tipo de Sociedades.

GENERALIDADES

ANTECEDENTES

En Europa, la figura jurídica de Sociedades de Inversión data de hace más de cien años, para la formación de empresas o la compra-venta de acciones de las mismas, sobre todo grandes y de alto riesgo. En el resto del mundo se conocen como "Mutual Fund".

La primera Sociedad de Inversión formal se organizó en - Bélgica -Société Générale de Belgique- en el año de 1822, a partir de esta fecha se dá un lento desarrollo de las Sociedades de Inversión en la mayoría de los países europeos, y no es sino hasta el período de 1925 a 1950 en que se adquieren - las características con que actualmente se conocen.

En Estados Unidos, las Sociedades de Inversión surgieron a fines del siglo pasado, teniendo un crecimiento vertiginoso a partir de 1940, año en el que se promulgó "The Investment - Company Act" (Ley de Sociedades de Inversión), este crecimiento influyó en el desarrollo de estas instituciones en América Latina, actualmente las Sociedades de Inversión latinoamericanas operan con las características propias y adecuadas a cada país (1).

La formación legal de las Sociedades de Inversión se inició en 1950. Sin embargo, fue una institución poco importante en el financiamiento del desarrollo nacional hasta principios de la presente década.

(1) Cfr. Dávalos, Las Sociedades de Inversión como Instrumento de Financiamiento, pág. 13.

A partir de la primera Ley sobre el régimen de las Sociedades de Inversión de Diciembre 30 de 1950 y publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de Enero de 1951, la legislación se ha modificando continuamente para adecuarse a la cambiante realidad de las finanzas nacionales, ya que ha tomado gran importancia la inversión de excedentes líquidos de efectivo.

La Ley de 1950 constaba de cuatro artículos en los que se definen las Sociedades de Inversión, enumera los requisitos para el otorgamiento de la concesión necesaria para operar, indica el capital mínimo de operación, fijándolo en un millón de pesos y por último se señala el régimen fiscal al que se sujetan estas Sociedades. Esta Ley fue reglamentada con fecha 18 de Octubre de 1957 indicándose en dicho reglamento las prohibiciones para recibir depósitos, emitir obligaciones y garantizar emisiones. Bajo el amparo de esta Ley, no se constituye ninguna Sociedad de Inversión (1).

En 1954 se modificó sustancialmente dicha Ley, apareciendo la Ley de Sociedades de Inversión que tuvo una existencia efímera, y en Diciembre de 1955 se adoptó una nueva legislación, actualmente en vigor, ya que se requería adaptar a las nuevas condiciones del mercado y a crecientes necesidades de financiamiento de la Empresa.

A manera de resumen se puede mencionar que la Ley de la materia ha evolucionado en la forma siguiente:

(1) Cfr. Soza, El Mercado de Valores y las Sociedades de Inversión como factores coadyuvantes al Desarrollo Industrial, pág. 34.

- 1950 Ley sobre el Régimen de las Sociedades de Inversión
- 1954 Ley de Sociedades de Inversión
- 1955 Nueva Ley de Sociedades de Inversión
- 1963 Reformas a la Ley de Sociedades de Inversión
- 1965 Reformas a la Ley de Sociedades de Inversión
- 1974 Nuevas Reformas a la Ley de Sociedades de Inversión
- 1980 Reformas y Adiciones a la Ley de Sociedades de Inversión
- 1984 Nueva Ley de Sociedades de Inversión
- 1986 Reformas, Adiciones y Derogaciones de diversas disposiciones de la Ley de Sociedades de Inversión (1).

El 15 de Febrero de 1957 se formó la primera Sociedad de Inversión, el Fondo de Inversiones Rentables Mexicanas, conocida como FIRME, S.A., la cual opera aún bajo la administración de Somex, S.A.. En Noviembre 14 del mismo año fue creado el Fondo Banamex, S.A., antes Sociedad General de Inversión (SOGERIN), administrado por la Casa de Bolsa Banamex.

Asimismo, el 10 de Abril de 1964 se constituyó el Multifondo de Desarrollo de Capitales, S.A., el cual trabaja bajo la administración de Comermex, S.A.. En el mismo año se constituyó el Fondo Industrial Mexicano, S.A. (FIMSA) operado por Banco del Atlántico, S.A..

Durante la década posterior a 1965, la legislación respectiva permaneció sin cambios, periodo final del lapso correspondiente a una estabilidad y continuidad favorables en las finanzas nacionales.

(1) Cfr. Heyman, Inversión contra Inflación, pág. 269.

Esta situación de calma se mantuvo prácticamente hasta - 1976, año en que el peso sufre una devaluación sin precedentes, hecho que marca un rompimiento en la estructura monetaria y financiera nacional.

Hubo personas que prefirieron invertir en moneda extranjera, principalmente en dólares estadounidenses haciendo a un lado otras inversiones que también están protegidas ante devaluaciones o inflación.

Durante el sexenio comenzado en 1976 aparecieron instrumentos nuevos como lo son los Certificados de la Tesorería de la Federación y los Petrobonos. Los excedentes líquidos de efectivo se habían canalizado tradicionalmente hacia valores de renta fija emitidos por instituciones bancarias o bien, acciones y obligaciones.

Con el decreto del 23 de Diciembre de 1980 se actualiza y adiciona la Ley de Sociedades de Inversión, otorgando nuevas concesiones así como la oportunidad de convertirse en Sociedades Abiertas y poder así recomprar sus propias acciones, de estas concesiones destacan las siguientes:

<u>SOCIEDAD DE INVERSION</u>	<u>ADMINISTRADOR</u>	<u>FECHA CONCESION</u>
FONDOMEX	Operadora de Bolsa	22-Febrero-1980
FOBURSA	Proburza	16-Abril-1980
ACCIVAL	Acciones y Valores	20-Mayo-1980
DELTA	Valores Bancreser	15-Junio-1980
ARKA	Casa de Bolsa Madero*	20-Enero-1981
INVERMEXICO	Invermexico	03-Marzo-1981
INBURSA	Inversora Bursátil	01-Abril-1981

* Ahora Casa de Bolsa Arka

Del régimen jurídico vigente, Ley del Mercado de Valores edición 1987, destacan principalmente objetivos tales como:

- "1.- Dotar al mercado de valores de mecanismos que permitan: conocer con facilidad las características de los títulos objeto de comercio y los términos de las ofertas, demandas y operaciones, poner en contacto de manera rápida y eficiente, a oferentes y demandantes, y dar a las transacciones liquidez, seguridad y economía." (1).
- "2.- Regular, de manera integral, coordinada y sistemática: - las actividades de los intermediarios de operaciones con valores, las bolsas de valores, los requisitos a satisfacer por los emisores de títulos susceptibles de ser objeto de oferta pública y las facultades y atribuciones de las autoridades competentes en la materia." (2).
- "3.- Dar a las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito, una participación en el Mercado de Valores que contribuya a la realización de los fines antes señalados al equilibrio y a la competencia entre los participantes del mercado de valores y al sano desarrollo de las operaciones con títulos bancarios, que han alcanzado ya una muy significativa importancia para la captación y canalización de recursos e inversiones productivas, en beneficio de la economía del país." (3).

- (1) Ley del Mercado de Valores, pág. 1
- (2) Op. cit., pág. 1
- (3) Op. cit., pág. 2

EPOCA ACTUAL

La economía mexicana enfrentó desde principios de 1986 - una situación difícil, la caída de los precios internacionales del petróleo, la reestricción crediticia del exterior, un gasto público creciente y carga del servicio de la deuda, fueron elementos determinantes en la evolución de los principales indicadores económicos y financieros del país.

El Sistema Financiero Mexicano muestra un desarrollo importante, se ha vuelto más complejo, a la vez que se ha enriquecido en los últimos años en el mercado de valores en el - que se han destacado operaciones a corto plazo.

No obstante lo anterior, se sigue considerando al mercado de valores como reducido, ya que su crecimiento en general ha sido raquítico y en algunos lapsos ha sufrido fuertes regresiones.

Por otro lado, se considera al mercado de valores como - uno de los más importantes factores de financiamiento e inversión de la economía del país.

Dentro de la contribución del mercado de valores destacan principalmente renglones como el financiamiento otorgado, colocación de valores y volumen e importes negociados de los instrumentos bursátiles inscritos, entre otros.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

"Es el conjunto de instituciones y organismos públicos - y privados, que se encargan de la intermediación en los mercados de dinero y capitales con el objeto de concentrar recursos ociosos y encausarlos a actividades productivas y de servicios" (1).

El Sistema Financiero Mexicano ha sido clave en la recuperación del ahorro interno y el flujo de capitales. En él, las Sociedades Nacionales de Crédito, la Banca de Desarrollo y los Intermediarios Financieros No Bancarios, se complementan para satisfacer los requerimientos de ahorradores e inversionistas a través de la generación, captación, administración y dirección del ahorro y la inversión de la unidad político-económica fortaleciendo así la posición del Sistema Financiero Nacional frente a opciones externas.

La evolución de los Intermediarios Financieros No Bancarios es muestra del avance logrado en la consolidación del Sistema Financiero Mexicano y la revalorización de las empresas mexicanas.

Al ser este Sistema de interés público se encuentra dirigido y controlado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, el Banco de México y la Comisión Nacional de Valores.

(1) Padilla, apuntes de la clase de Instituciones Financieras



COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS

Es un organismo descentralizado dependiente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que se encarga de la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito. Funge como un órgano de consulta y realiza estudios que la misma Secretaría le encomiende.

Asimismo, emite las disposiciones necesarias para el exacto cumplimiento de las diferentes Leyes que la mencionan como órgano de supervisión y vigilancia.

BANCO DE MEXICO

Es el Banco Central y base del Sistema Bancario Mexicano que regula la emisión y circulación de la moneda, los créditos y los cambios.

A través de circulares autoriza y regula operaciones especiales reestringidas y las no incluidas en la reglamentación bancaria. Maneja las reservas del país, mismas que se encuentran en oro, plata y divisas.

Opera con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia. Asimismo regula la cámara de compensación.

Presta servicios de tesorería al Gobierno Federal y actúa como agente financiero del mismo en operaciones de crédito interno y externo.

Participa en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupan bancos centrales.

COMISION NACIONAL DE VALORES

Fuó creada por decreto el 11 de Febrero de 1946 siendo un organismo encargado por parte del Gobierno Federal de las funciones tanto de supervisión como de vigilancia en cuanto a la aplicación de las normas contenidas en la Ley del Mercado de Valores.

Depende a su vez de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público y ejerce sus actividades mediante el funcionamiento de tres Direcciones especiales:

- de Emisoras
- de Intermediarios
- de Planación y Estudios.

"En la Dirección de Emisoras se lleva a cabo el estudio de las solicitudes de inscripción de las empresas que desean colocar nuevas emisiones de títulos, así como la supervisión de aquellas otras que habiendo ya emitido y por lo tanto puestas en circulación sus valores deben proporcionar información acerca de sus actividades" (1).

(1) Heyman y Ponce de León, La Inversión en México, pág. 94.

"En tanto, la Dirección de Intermediarios se encarga de examinar las solicitudes de registro de las nuevas casas de bolsa o agentes de valores y se vigila la actuación de las ya inscritas" (1).

"La Dirección de Planeación y Estudios tiene a su cargo el análisis de tipo estadístico, así como la emisión de lineamientos para orientar las actividades futuras del mercado"(2)

De la Ley del Mercado de Valores se destacan las facultades de la Comisión Nacional de Valores, siendo algunas de éstas las siguientes:

La inspección y vigilancia del buen funcionamiento de los agentes y bolsas de valores así como de los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Se encargará también de autorizar a los valuadores independientes que tengan a su cargo la valuación de los activos fijos de los emisores de valores en caso de que satisfagan los requisitos de solvencia moral y económica, capacidad técnica y administrativa entre otros (3).

Cuando se suponga la ejecución de operaciones que resulten violatorias a dicha Ley -del Mercado de Valores- la Comisión Nacional de Valores deberá investigar a presuntos responsables.

(1) Heyman y Ponce de León, op. cit., pág. 94

(2) Op. cit., pág. 94.

(3) Cfr. Ley del Mercado de Valores, Art. 41.

Asimismo dictará medidas para que las casas de bolsa y - bolsa de valores ajusten sus operaciones conforme a las disposiciones de dicha Ley, de igual forma intervendrá administrativamente en estos organismos con el objeto de suspender, normalizar y resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidéz.

Dicha comisión inspeccionará y vigilará el funcionamiento de las Instituciones para el Depósito de Valores. Otra de sus funciones es la de formar la estadística nacional de valores así como de hacer publicaciones sobre el mercado de valores (1).

La Comisión Nacional de Valores será órgano de consulta del Gobierno Federal y de organismos descentralizados en materia de valores, y dictará normas de registro de operaciones para los agentes y bolsas de valores, y determinará los días en que estos organismos deben suspender sus operaciones.

En caso de infracciones a la Ley del Mercado de Valores, dicha comisión propondrá a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la imposición de sanciones (2).

(1) Cfr. Ley del Mercado de Valores, Art. 41

(2) Cfr. Op. cit., Art. 41.

INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL)

En 1978 para satisfacer la demanda de la creciente expansión del mercado financiero se aprobó la creación del Instituto para el Depósito de Valores, mismo que entró en funciones en 1979 y presta un servicio público para coadyuvar a necesidades de interés general relacionados con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

En él se encuentran físicamente, dentro de las bóvedas, la mayor parte de los valores sobre los que a diario se realizan operaciones de compra-venta en el Salón de Remates.

Gracias a la función del Instituto, no hace falta que - los valores se muevan del sitio donde se encuentran. A través de asientos contables -movimiento de acumulación o desacumulación a cualquiera de las cuentas de la contabilidad de una empresa- se operan los hechos de remate, llevando un minucioso control computarizado de las tenencias por Casa de Bolsa. A su vez cada Casa de Bolsa realiza registros diarios que permiten tener actualizado día con día la información sobre los valores de las que es titular o propietario cada inversionista. (1).

El decreto del 29 de Diciembre de 1986, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 31 de Diciembre del mismo año, promueve un proyecto de reforma a la Ley del Mercado de

(1) Cfr. La Bolsa Mexicana de Valores, estructura y funciones, pág. 17.

- Valores con la finalidad de que el INDEVAL pueda ser sustituido por nuevas instituciones que asocien a los usuarios sin interrumpir el servicio que ha venido prestando para así no afectar a la operación del mercado.

Dichas instituciones para su constitución requerirán de concesión del Gobierno Federal y deberán cumplir con los mismos servicios que el Instituto, tal y como lo dicta la Ley de la materia en su artículo 57 y dice que estas prestaciones son:

"I.- El servicio de depósito de valores, títulos y documentos a ellos asimilables, que reciban de casas de bolsa, - bolsas de valores, instituciones de crédito, de seguros, de fianzas y de Sociedades de Inversión, y de títulos o documentos de personas o entidades distintas a las antes citadas, - cuando lo señale la Secretaría de Hacienda Y Crédito Público, mediante reglas de carácter general.

II.- La administración de los valores que se les entreguen en depósito, sin que puedan ejercitar otros derechos que no sean los señalados en el artículo 75 de esta Ley.

III.- El servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de depósito en ellas constituido.

IV.- Podrán además las instituciones para el depósito de valores:

- a) Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituya garantía prendaria sobre los valores que - les sean depositados;
- b) Llevar a solicitud de las sociedades emisoras, el registro de sus acciones y realizar las inscripciones - correspondientes en los términos y para los efectos a que se refieren los artículos 128 y 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles;
- c) Expedir certificaciones de los actos que realicen en el ejercicio de las funciones a su cargo; y
- d) Llevar a cabo las demás operaciones análogas y conexas que les autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que se realicen con su objeto.

Las funciones de las instituciones para el depósito de - valores y las operaciones previstas en este Capítulo para los valores, serán aplicables, en lo conducente, respecto a los demás títulos y documentos asimilables que conforme a este ar tículo reciban en custodia tales instituciones"

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

"Es la estructura formal sobre la que descansan y dentro de la cual se desenvuelven las operaciones bursátiles en México" (1).

Maneja los valores de renta fija y los valores de renta variable, constituyendo así el Mercado de Valores, que a su vez se divide en:

1. Mercado Primario.

Se opera con la emisión y distribución de valores recién colocados y que constituyen una fuente de recursos hacia la Empresa. Son aportaciones reales al negocio.

2. Mercado Secundario.

Se llevan a cabo transacciones bursátiles con valores ya emitidos que se encuentran en circulación.

Se encuentra esta institución organizada bajo la forma de Sociedad Anónima de Capital Variable y tiene la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para realizar sus actividades, siendo la única en México que cuenta con esta autorización.

A pesar de ser una Sociedad Anónima, no persigue la obtención de utilidades, sino el ofrecimiento de servicios consistentes en facilitar la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por empresas públicas y priva-

-das con el propósito de obtener recursos para sus actividades.

El origen de la bolsa en nuestro país data del 21 de Octubre de 1894, época en la que se reunían algunos inversionistas nacionales y extranjeros para negociar principalmente títulos mineros, esta organización llegó a ser tan incipiente y a tener tantas dificultades que entró en liquidación en los primeros años de este siglo.

El 4 de Enero de 1907, los miembros de la desaparecida bolsa la hicieron renacer bajo el rubro de Bolsa Privada de México. En Junio de 1910 cambió su denominación por la Bolsa de Valores de México, en régimen de cooperativa limitada y con instalaciones nuevas en el centro de la ciudad.

En sus primeros años de operación, se negociaban valores de muy pocas empresas, entre las que se encontraban: el Banco Nacional de México, el Banco de Londres y México, la Compañía Industrial de Orizaba y las Fábricas de Papel San Rafael.

Durante la revolución, los valores de las compañías mineras y de empresas de explotación petrolera enriquecieron las opciones de inversión, aunque sin lograr mucho interés por parte del público, dado que algunas de éstas últimas empresas representaban inversiones de muy alto riesgo (1).

En 1933, año en que se transformó en Sociedad Anónima, la Bolsa se reestructuró y obtuvo la autorización gubernamen-

(1) Cfr. La Bolsa Mexicana de Valores, op. cit., pág. 5.

-tal para operar como Institución Auxiliar de Crédito y aún - cuando esta no correspondía adecuadamente a las necesidades - de funcionamiento, le dió solidez e institucionalidad y empezó a despertar mayor confianza entre el público.

Los participantes de este mercado realizaron un intenso esfuerzo por lograr que el mercado bursátil tuviera su propio marco jurídico, logrando que en 1975 fuese promulgada la Ley del Mercado de Valores, que marcó la pauta definitiva para - iniciar un acelerado desarrollo de este mercado.

A partir de ese momento la Bolsa dejó de ser considerada como Institución Auxiliar de Crédito y de estar regulada como tal, y pasó a denominarse como Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V., y a desenvolverse en forma autónoma y acorde a sus - actividades propias.

Y como se mencionó anteriormente, en 1976 ocurrió un hecho inesperado; la devaluación de ese año, que permitió que - la Bolsa se convirtiera en polo de atención para empresas e - inversionistas que vieron en ella la importante fuente de recursos que constituye y la amplia gama de inversiones que - ofrece, además de sus posibilidades de brindar protección con tra la pérdida de valor de la moneda (1).

ESTRUCTURA INTERNA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

(1) Cfr. La Bolsa Mexicana de Valores, op. cit., pág. 5

Se encuentra organizada de manera similar a cualquier -
otra Empresa o Institución.

A la cabeza, cuenta con un Consejo de Administración formado por socios de la Bolsa y por miembros destacados de los sectores empresariales.

Del consejo de administración depende la estructura administrativa que cubre un ciclo incluyendo desde la recepción - de solicitudes que hacen las empresas para emitir valores, - hasta la publicación de los hechos ocurridos en el mercado, - referentes a transacciones de compra-venta (1).

En medio de esta organización, se encuentra la realización de estudios económico-financieros, el control de las operaciones de compra-venta, el análisis de instrumentos de inversión, el registro de las posturas de compra y de venta, - así como las operaciones que se cierran; el procesamiento diario de la información y la emisión de material informativo; - la toma de decisiones en torno a las incidencias del proceso; la elaboración de reportes a las autoridades; la elaboración de publicaciones educacionales; la atención a representantes de los medios de comunicación; el intercambio de experiencias e información con otras Bolsas en el mundo; la atención a grupos de visitantes; el control de envío oportuno de información sobre los resultados trimestrales por parte de las empresas - emisoras para su publicación y todos los aspectos adicionales implícitos en el manejo interno (2).

(1) Cfr. La Bolsa Mexicana de Valores, op. cit., pág. 6.

(2) Cfr. Op. cit., pág. 6

La Bolsa Mexicana de Valores tiene responsabilidades particulares ante el mercado al que pertenece, siendo algunas de estas las siguientes:

- 1.- Proporcionar el espacio físico necesario para llevar a cabo las transacciones correspondientes, incluidos los servicios de procesamiento de operaciones e información de las mismas.
- 2.- Establecer y vigilar las reglas de operación para la compra-venta de valores.
- 3.- Certificar cotizaciones de los valores que se operen
- 4.- Mantener y proporcionar información al público inversionista sobre los títulos inscritos en el mercado.
(1).

El índice de la Bolsa Mexicana de Valores mide el grado de confianza que tienen los empresarios en el futuro del país.

Lo que el país busca de la Bolsa no solo son altas cotizaciones sino una canalización eficiente de recursos hacia la capitalización de las empresas.

(1) Cfr. Heyman y Ponce de León, op. cit., pág. 93.

AGENTE DE VALORES

"Persona Física o Moral inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (C.N.V.), que está autorizada para realizar varias actividades dentro del mercado de valores, con la limitación para operar en Bolsa, a menos que sea aceptada como socio en la Bolsa Mexicana de Valores en cuyo caso se denominará Agente de Bolsa si es persona física o Casa de Bolsa si es persona moral" (1).

Los Agentes de Valores constituyen el medio a través del cual es factible operar los valores inscritos en Bolsa.

Las reformas a la Ley del Mercado de Valores eliminan - prácticamente al agente persona física, por lo que dicha Ley en su edición 1987 solo hace mención a las Casas de Bolsa como Agente de Valores definiendo en su artículo 22 las facultades que se les concede, siendo algunas de estas:

Actuar como intermediarios en el Mercado de Valores conforme a las disposiciones de la Comisión Nacional de Valores.

Asimismo recibirán los fondos provenientes de las operaciones con valores que se les encomienden, y en caso de no poderlos aplicar a su fin correspondiente deberán ser depositados el día hábil siguiente en una institución de crédito.

(1) Cortina, Prontuario Bursátil y Financiero, pág. 15.

En materia de valores prestarán asesoría y podrán celebrar reportos sobre valores, conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía prendaria y recibir préstamos de instituciones de crédito para la realización de sus actividades (1).

De acuerdo a las disposiciones que dicta la Comisión Nacional de Valores, podrán realizar operaciones por cuenta propia para la colocación de valores que den una mayor estabilidad a los precios de éstos; proporcionar servicio de administración y guarda de valores, ya sea esta última en una institución para el depósito de valores y de no ser susceptible - por su naturaleza, en la institución que señale la Comisión Nacional de Valores (2).

Podrán también realizar operaciones con valores de sus accionistas, administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público.

CASAS DE BOLSA

Son empresas organizadas como Sociedades Anónimas, están dedicadas a actuar como agentes intermediarios en la compra-venta de valores registrados en la Bolsa Mexicana de Valores.

(1) Cfr. Ley del Mercado de Valores, Art. 22

(2) Cfr. Op. cit., Art. 22

Para ello necesita de autorización o licencia otorgada - por la Secretaría de Hacienda a través de la Comisión Nacional de Valores.

Deberán cubrir como requisito adicional, el ser socio de la Bolsa Mexicana de Valores, mediante la adquisición de una acción y autorización de la propia bolsa (1).

Además de ser intermediarios autorizados para operar en el mercado bursátil, cuentan con departamentos especializados de análisis y promoción, entre otros, que permite brindar a inversionistas y empresas emisoras de valores, valiosa asesoría tanto en las decisiones de compra-venta de valores como en aquellas relacionadas con la inscripción y emisión de los mismos a través de la Bolsa.

Las posibilidades de inversión son variadas tanto de una casa de bolsa a otra como dentro de la misma, y por la competencia que existe entre estas instituciones quien finalmente resulta favorecido es la persona física o moral que acude a ellas.

Entre los servicios específicos que proporcionan con autorización oficial las casas de bolsa, destacan las siguientes:

- 1.- Realizar operaciones de compra-venta de valores y de los instrumentos del mercado de dinero que tienen autorizado manejar.

(1) Cfr. La Bolsa Mexicana de Valores, op. cit., pág. 10

2.- Otorgar cuentas de márgen a sus clientes para las inversiones bursátiles.

3.- Asesorar a los inversionistas para la integración de "carteras" y para la toma de decisiones de inversión.

4.- Asesorar a las empresas sobre la colocación de valores en Bolsa.

5.- Actuar como representantes de obligacionistas y tenedores de otros valores (1).

En una casa de bolsa se tienen generalmente departamentos especializados que cubren las funciones siguientes:

OPERACION

Cada casa de bolsa cuenta como mínimo con un "operador de piso", quien una vez cumplidos los requisitos que en materia de exámenes se tienen que cubrir con la Bolsa Mexicana de Valores, está facultado para operar en el piso de remates y a ejecutar por parte de su casa de bolsa las órdenes diarias de compra y venta de valores.

ADMINISTRACION

Se encarga del registro y control inherente a todas las -

(1) Cfr. La Bolsa Mexicana de Valores, op. cit., pág. 11

- actividades que realiza la casa de bolsa en sus distintos - departamentos; además es responsable de proporcionar la información acerca de cuentas de los clientes.

PROMOCION

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

TESURERIA

Se encarga de la operación de valores en el mercado de dínero.

BANCA DE INVERSION

En ella se llevan a cabo ofertas de títulos de emisoras - destinadas al mercado primario y se dá asesoría financiera a empresas respecto al mercado de valores (1).

El numero de casas de bolsa se redujo a 26 en 1986 contra

(1) Cfr. Heyman y Ponce de León, op. cit., pág. 96

- 29 que operaban en 1985, sin embargo, en ese mismo año las casas de bolsa iniciaron un proceso de expansión en casi toda la República Mexicana.

OTRAS ENTIDADES DE APOYO AL MERCADO DE VALORES

INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALS

Es una organización de apoyo y capacitación ya que ofrece programas académicos especializados en materia bursátil, tanto a integrantes de la Bolsa y de las Casas de Bolsa, como a los demás participantes del mercado: inversionistas y emisoras.

Realiza diversas actividades que tienen por objeto una amplia difusión sobre el mercado de valores.

Cuenta también con un centro de investigación para optimizar el manejo y operación del mercado de valores.

ACADEMIA MEXICANA DEL DERECHO BURSÁTIL

Nace en el año de 1979 debido a la fuerte expansión del mercado de valores en nuestro país, así como la constante demanda de información jurídica a este respecto.

Su objetivo principal es difundir el conocimiento del derecho bursátil y contribuir a la ampliación y perfeccionamiento de su contenido (1).

(1) Cfr. Cortina, op. cit., pág. 9.

IMPULSORA DEL FONDO MEXICO

El Fondo México es una Sociedad de Inversión cuyas acciones son promovidas en el extranjero.

Creado en Enero de 1981 como una Sociedad de Maryland, - Estados Unidos y registrado como una Compañía de Inversión de acuerdo a las leyes de ese país. El Fondo es administrado - por impulsora del Fondo México.

Invierten en él extranjeros y sus acciones se cotizan en el exterior; sin embargo, debido a que la posesión de acciones es a través de un fideicomiso, cuyo Tesorero es Nacional Financiera.

El Fondo puede poseer acciones reservadas a mexicanos y - el voto lo ejerce Nacional Financiera de acuerdo con el Comité de Votación.

ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA

Esta institución agrupa, como su nombre lo indica, a las Casas de Bolsa, de esta forma permite que los esfuerzos y re cursos de todas ellas se coordinen en el análisis de nuevos -

(1) Cfr. La Bolsa Mexicana de Valores, op. cit., pág. 18

- instrumentos y mecanismos de operación y de todas aquellas actividades que tiendan a mejorar la calidad de los recursos y servicios con que cuentan y que ofrece la actividad bursátil (1).

Haciendo un resumen de los organismos que constituyen el Mercado de Valores, se tiene que dichas Instituciones a la fecha (Octubre 1987) son las siguientes:

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

2.- Casas de Bolsa

Abaco, Casa de Bolsa

Acciones Bursátiles Somex, S.A. de C.V.

Acciones y Valores de México, S.A. de C.V.

Afin, Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Allen W. Lloyd y Asociados, S.A.

Bursamex, S.A.

Casa de Bolsa Arka, S.A. de C.V.

Casa de Bolsa Cremi, S.A.

CBI Casa de Bolsa, S.A.

Casa de Bolsa Inverlat, S.A. de C.V.

Casa de Bolsa Madrazo, S.A. de C.V.

Casa de Bolsa México, S.A. de C.V.

Casa de Bolsa Prime, S.A.

Comercial, Casa de Bolsa, S.A.

Estrategia Bursátil, Casa de Bolsa, S.A.

(1) Cfr. La Bolsa Mexicana de Valores, op. cit., pág. 18

- Finsa, Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Interval, Casa de Bolsa, S.A.
Invermexico, S.A.
Inversora Bursátil, S.A. de C.V.
Mexicana de Inversiones y Valores, S.A. de C.V.
Multivalores, S.A., Casa de Bolsa
Operadora de Bolsa, S.A.
Probursa, S.A. de C.V.
Sociedad Bursátil Mexicana, S.A.
Valores Bursátiles de México, S.A.
Valores Finamex, S.A.
- 3.- Comisión Nacional Bancaria y de Seguros
 - 4.- Banco de México
 - 5.- Comisión Nacional de Valores
 - 6.- Instituto Para el Depósito de Valores
 - 7.- Instituto Mexicano del Mercado de Capitales
 - 8.- Academia Mexicana del Derecho Bursátil
 - 9.- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa
 - 10.- Impulsora del Fondo México.

Estas Instituciones ayudan a un más sano crecimiento del Mercado de Valores, favoreciendo a su vez al desarrollo de la economía del país, ya que se incrementa la participación en - el mercado respaldando un amplio marco de expectativas y alternativas de inversión.

México cuenta con una sólida intermediación bursátil y - un activo mercado accionario y de canalización del financiamiento a través de este Mercado de Valores que junto con la

- banca nacionalizada y los otros intermediarios financieros no bancarios proporcionan una gama de conductos de financiamiento.

INFLACION

Es muy importante analizar este fenomeno ya que tiene - una repercusión muy grande al realizar cualquier valuación de un proyecto de inversión.

Como mencionaba con anterioridad, este fenomeno genera - fuertes presiones dentro de la estructura social, sus efectos traen consigo una desestabilización en el proceso de ahorro e inversión, igualmente ocurre con la distribución del ingreso.

"La inflación consiste en la decompensación monetaria - ocasionada por un crecimiento mayor de los medios de pago en relación con los bienes y servicios que la respaldan" (1).

Dicho de otra manera, es el exceso de oferta monetaria - comparada con los recursos que se tienen.

Las tasas de inflación se vieron acrecentadas aún más a partir de 1977, periodo que corresponde a una fuerte depresión cambiaria.

Una de las presiones inflacionarias básicas fue generada por los desequilibrios en la balanza comercial y de pagos, - originados en un rápido crecimiento de las importaciones y - posteriormente en una carga financiera creciente por el servicio de la deuda externa y que corresponden a una sustitución de importaciones industriales así como de fuentes de -

(1) Marmolejo, Inversiones, pág. 74.

- financiamiento del déficit comercial que generó la industria manufacturera en ese proceso.

Estos fenómenos han dado lugar a devaluaciones sucesivas que tienen fuertes efectos inflacionarios , estas devaluaciones fueron también, en parte, respuestas de políticas económicas de procesos inflacionarios previos, que tendieron a sobrevaluar crecientemente el tipo de cambio en términos reales y dieron origen a crisis recurrentes de divisas (1).

En 1978 se inicia la recuperación económica y se abre un período de crecimiento económico impulsado por la producción y exportación masivas de hidrocarburos.

A partir del segundo semestre de 1981, con la reducción de ventas externas de petróleo y la contracción del sistema crediticio internacional se pone fin a la expansión económica mencionada.

Se favoreció la fuga de capitales por continuos aumentos en las tasas de interés y al deslizamiento cada vez más acelerado del tipo de cambio , lo que contribuyó a una fuerte agudización del proceso inflacionario, y al origen de múltiples problemas.

Cabe mencionar que una tasa muy alta de inflación origina desconcierto y desconfianza por parte del inversionista, - lo que se traduce en una fuga de capitales, esto a su vez -

(1) Cfr. Ros, Modelos Alternativos del Proceso Inflacionario, pág. 134.

- entorpece el desarrollo del aparato productivo.

Siendo la inflación un fenómeno clave en la economía, - hay que analizar su repercusión sobre los medios de inversión.

Según la intensidad del aumento en los precios del país, reflejada en el respectivo Índice de Precios, la inflación - puede ser moderada, cuando los índices de aumento de precios son superiores al 8% e inferiores al 10% (período de estabilidad); cuando dichos índices son mayores al 10% y menores al - 30% se considera acelerada, pero si estos índices rebasan los anteriores porcentajes nos encontramos ya con una inflación - crítica o galopante (1).

Cuando existe una inflación tan crítica como a últimas - fechas ha venido ocurriendo en México, se necesita contar con instrumentos de inversión que, además de seguros, sean líquidos y ofrezcan rendimientos atractivos como es el caso de los Certificados de la Tesorería de la Federación.

Estos Certificados regulan la cantidad de dinero en circulación, es decir, la oferta monetaria. El gobierno ha querido con esto, además de financiar parte del Gasto Público, - mantener la relación proporcional que debe existir entre la - cantidad de dinero en circulación y el conjunto de Bienes y - Servicios que hay en el mercado .

(1) Cfr. Perusquía, La Bolsa Mexicana de Valores ¿Una alternativa de inversión?, pág. 24.

Otra forma de regular la oferta monetaria es el Encaje - Legal: establecer en detalle el destino del dinero captado. Existen proporciones exactas de qué porcentaje se dedique a - que sectores (1).

A pesar de estas medidas, el excesivo gasto público y - otros factores como el incremento desmedido de los precios y la evasión fiscal, han propiciado unas tasas de inflación sin precedentes, por lo que cuando se analiza el rendimiento de - los instrumentos de inversión,, se debe tomar en cuenta no só lo que estos sean positivos sino que también protejan al in-versionista -en la medida de lo posible- contra la inflación.

Dentro de los efectos de la inflación destacan:

La depreciación en el valor de la moneda y el aumento - en el costo de la vida; destrucción del valor de los ahorros y el desaliento de ahorros futuros; el fomento a la especulación; deformación de los valores de los Estados Financieros - baja en la productividad y rentabilidad de la empresa; falta de liquidez y solvencia, la capacidad de la empresa no es suficiente para cubrir sus obligaciones a corto plazo por lo - que sufre también descapitalización.

También trae consigo estimulación de la importación y de saliente a la exportación originando un déficit en la balanza comercial y de pagos; distribución inequitativa de la riqueza, repercusión negativa en la confianza en el sistema económico vigente; distanciamiento entre el Gobierno y los Sectores regulados; creación de una situación de tensión psicológica entre

(1) Cfr. Marmolejo, op. cit., pág. 446.

- la población, lo cual pone en peligro la estabilidad social
(1).

(1) Perusquia, op. cit., pág. 25

MERCADO DE VALORES

MERCADO DE VALORES

Es el conjunto de mecanismos que pone en contacto a oferentes y demandantes. Los oferentes son las empresas e instituciones emisoras de valores y los demandantes son los inversionistas que los adquieren, sean estas personas físicas o morales.

Cumple una función clave en el crecimiento de las actividades empresariales y en el desarrollo de la economía, ofrece a los empresarios la posibilidad de allegarse de recursos de capital que respaldan programas de expansión y diversificación y ofrece a los ahorradores alternativas variadas para invertir, obteniendo en compensación rendimiento y protección dentro de un amplio marco de expectativas.

La legislación en materia de Mercado de Valores es la ya citada Ley del Mercado de Valores, este mercado representa un factor de financiamiento e inversión de gran importancia para el desarrollo de la economía del país, el cual a su vez se divide en los siguientes subsectores:

MERCADO DE DINERO

"El Mercado de Dinero es aquel en el cual se depositan -

- fondos provenientes del ingreso a corto plazo a fin de ser invertidos donde se demanden fondos para la adquisición de bienes de consumo"(1).

Es la actividad crediticia que se realiza con operaciones concertadas a corto plazo. En general es un mercado de mayoreo de valores de bajo riesgo, alta liquidez y que se conceptúan como pasivos o como deuda por parte de quien los emite, de manera que los valores que usualmente son objeto de negociación en este mercado son:

- Certificados de la Tesorería de la Federación
- Pagars de la Tesorería de la Federación
- Papel Comercial
- Papel Empresarial Extrabursátil
- Aceptaciones Bancarias

Estos valores se negocian en el Mercado Secundario descrito anteriormente. Existe una estrecha relación entre las transacciones bursátiles de valores ya existentes y la posibilidad de nuevas emisiones en este mercado, ya que si se atraviesa por un momento de auge en las operaciones de mercado secundario, seguramente las nuevas emisiones serán aceptadas.

Las transacciones bursátiles o de mercado secundario no financian nuevas inversiones por sí mismas, ya que la inversión representada por el valor negociado ya ha sido financia-

(1) Dávalos, op. cit., pág. 4

-do en el mercado primario, todo queda reducido a un cambio - en la titularidad de la tenencia del valor negociado y del - importe de la transacción (1).

MERCADO DE CAPITALS

"Está constituido por fondos provenientes del ahorro de las personas; empresas y el Gobierno, para los demandantes - que quieran destinarlos a la formación de capital fijo. Lo - constituyen básicamente las ofertas públicas de deuda y capital que pueden ser internos y externos" (2).

Constituye una fuente de financiamiento natural a largo plazo con el fin de adquirir Bienes de Consumo.

Los valores que constituyen el Mercado de Capitales pueden ser de Renta Fija y de Renta Variable. Los primeros conceden a sus poseedores el derecho de recibir un interés periódico constante o flotante y son:

- Petrobonos
- Sociedades de Inversión de Renta Fija
- Obligaciones (Quirografarias e Hipotecarias)
- Bonos de Indemnización Bancaria (BIB'S)

(1) Cfr. Hernández y Mercado, El Mercado de Valores, pág. 79.

(2) Dávalos, op. cit., pág. 4

- Acciones Preferentes
- Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES)

Los segundos ofrecen a sus poseedores una retribución - condicionada a los resultados de la empresa que los emite y - son:

- Acciones Comunes
- Sociedades de Inversión Comunes
- Certificados de Aportación Patrimonial (CAPS)
- Obligaciones Convertibles

MERCADO DE METALES

La Bolsa Mexicana de Valores contempla un nuevo rubro - dentro del Mercado de Valores, este es, el Mercado de Metales.

Como su nombre lo indica, los instrumentos pertenecientes a este Mercado estarán respaldados por metales.

A la fecha (Octubre 1987), sólo se opera con un instrumento en dicho Mercado:

- Certificados de la Plata

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES)

Son títulos de crédito al portador, emitidos y avalados por el Gobierno Federal u través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a plazo no mayor de un año y que se obtiene a una tasa de descuento sobre su valor nominal que es de - \$10,000.00 .

Son los valores más seguros por definición porque la garantía es el Gobierno Federal (1), al cual se le consigna la obligación de pagar una suma fija de dinero en una 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 la colocación y redención de los títulos.

Se manejan bajo un mecanismo mixto de operación, consistente en efectuar las transacciones entre los intermediarios y la clientela fuera de la bolsa, lo que permite manejar un - gran numero de ellos.

Asimismo, se realizan operaciones entre agentes, precisamente en la bolsa, a fin de que la situación de mercado se refleje claramente en las cotizaciones y "hechos" que se van - produciendo en el piso de remates, y que oportunamente se -

(1) Cfr. Dávalos, op. cit., pág. 40

- hagan del conocimiento del público (1).

A pesar de ser relativamente nuevos, los CETES ya tenían un antecedente, cuando en 1962 se emitieron los llamados Bonos de Tesorería, que no fueron una experiencia exitosa, en primer lugar por no contar con un marco jurídico adecuado, en segundo porque el sistema para su colocación no fue el más acertado ya que se utilizaron como pago a contratistas y proveedores del Gobierno Federal, los cuales negociaban a tasas de descuento desmedidas y erráticas; y en tercer lugar, por la imposibilidad de que Banco de México pudiera adquirirlos, salvo en circunstancias muy especiales.

Teniendo en cuenta tales experiencias, fue que se procuró dotar a los CETES de un régimen legal adecuado.

CARACTERISTICAS

- Se adquieren y negocian exclusivamente a través de las Casas de Bolsa, que son las entidades autorizadas para efectuar operaciones habituales de Compra-Venta de Certificados, de Reporto sobre los mismos y de Préstamo - de dichos títulos;
- Su valor nominal unitario es de \$10,000 amortizables - en una sola exhibición al vencimiento.

(1) Cfr. Hernández y Mercado, op. cit., pág. 81.

- El plazo dependerá de cada emisión y no podrá exceder de un año;
- Su emisión se realiza semanalmente, los días jueves;
- Las emisiones se identifican por la semana y año en que son emitidas;
- Es de alta liquidéz, la venta y la compra deben anticiparse un día;
- El rendimiento de los CETES se dá por el diferencial entre su precio de compra, y su valor de redención o su precio de venta, y está totalmente asegurado al vencimiento. Si se venden antes, el rendimiento dependerá de las condiciones que existan en el mercado respecto a la tasa de interés de la emisión más reciente;
- Este rendimiento es libre de impuestos para las personas físicas y para las personas morales es acumulable a su resultado fiscal (1);
- Los títulos permanentes en depósito en el Banco de México quien lleva registros contables de las operaciones que realiza cada Casa de Bolsa, estas operaciones por ser manejadas en libros no existe transferencia física de los títulos;

(1) Cfr. Marmolejo, op. cit., pag. 384.

- La tasa de descuento que se utiliza para todas las operaciones con CETES es la que corresponde a las condiciones que prevalecen en el momento en el mercado de crédito.

OTRAS OPERACIONES CON CETES

REPORTOS SOBRE LOS CERTIFICADOS

Son operaciones mediante las cuales el cliente (reportador) adquiere de la Casa de Bolsa (reportado) CETES a un precio determinado, comprometiéndose a reinvertir la transacción en una fecha predeterminada.

La Casa de Bolsa paga al cliente un premio por la operación (1). El plazo mínimo de estas transacciones es de tres días y el máximo de 45 días, teniendo la posibilidad de renovarlas por lapsos no menores a tres días.

PRESTAMOS DE CETES

Los Certificados propiedad de inversionistas pueden ser

(1) Cfr. Marmolejo, op. cit., pág. 403.

- dados en préstamo a las Casas de Bolsa , estas los utilizan para hacer ventas de los mismos o reportos sobre ellos (1).

Por concepto de estas operaciones las Casas de Bolsa dan al inversionista intereses que, aunque usualmente son reducidos, permiten obtener rendimientos adicionales.

(1) Cfr. Marmolejo, op. cit., pág. 404.

PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

El Pagaré de la Tesorería de la Federación (PAGAFE),- es un instrumento de renta fija denominado en dólares controlados, con características similares a las del CETE, cuyo emisor es el Gobierno Federal y no se cuenta con garantía específica.

Su valor nominal es de \$1,000 dólares, manejado a través de tasas de descuento, con un plazo de 182 días amortizable - al vencimiento, y la operación de compra y venta se realiza - en pesos convertidos al tipo de cambio controlado de equilibrio en la fecha de dicha operación.

El día Viernes de cada semana, Banco de México publica - el monto de PAGAFES que emitirá el Jueves siguiente; las instituciones autorizadas a apostar la subasta (Casas de Bolsa, Bancos, Aseguradoras), mandan sus indicaciones a Banco de México con los fondos que representan su costo de compra.

El Banco de México, por su parte lleva el registro de la cantidad de PAGAFES correspondientes en el nombre de cada institución que ha comprado (1).

El tipo de cambio de compra, y por lo tanto el precio - en pesos, se sabe al efectuar la compra del PAGAFE, sin embar

(1) Cfr. Heyman, Pagafes, pag. 6-F.

-80, se tiene que hacer una estimación del tipo de cambio a la fecha del vencimiento, a base de una estimación de la depreciación (en porcentaje) en pesos.

Los cálculos básicos del PAGAFE se hacen en la misma forma que los del CETE, en cuanto a precio, tasa de descuento y tasa de rendimiento.

PAPEL COMERCIAL BURSATIL

Invirtiendo en el progreso de la empresa mexicana, a partir de Septiembre de 1980 aparece un nuevo instrumento de inversión en el país, el Papel Comercial, emitido por empresas de primera línea.

Se define como instrumento de financiamiento/inversión a corto plazo consistente en la emisión de pagarés que efectúan las empresas que tienen sus acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y en la Bolsa Mexicana de Valores (1).

Las empresas son analizadas por las Casas de Bolsa colocadoras y sometidas a autorización de la Comisión Nacional de Valores.

El Papel Comercial está representado por pagarés que son expedidos señalando como beneficiario a la Casa de Bolsa que actúe como intermediario y su plazo de vencimiento que fluctúa entre los 15 días como mínimo y los 91 días como máximo.

Tiene un valor nominal de \$100,000 y opera a base de una tasa de descuento, es decir, se negocia bajo par y su tasa de descuento está en función directa a la otorgada por la última emisión colocada de CETES.

(1) Cfr. Dávalos, op. cit., pág. 41

Su rendimiento está determinado por el diferencial entre su valor de compra y el de amortización o venta.

Este rendimiento es acumulable al ingreso gravable para las personas morales y para las personas físicas son sujetos de impuesto (al 21%) sobre los primeros 12 puntos porcentuales de rendimiento obtenido (1).

Lo utilizan principalmente las empresas para colocar sus excedentes de tesorería, o sea, que las empresas que tienen dinero ayudan a otras que tienen faltantes, en vez de tener que acudir a la intermediación bancaria.

Proporciona una fuente alterna de fondos. Presenta al ahorrador una nueva posibilidad de inversión a corto plazo al mismo tiempo que fomenta el mercado de valores y favorece la intermediación, diversificando los instrumentos que las Casas de Bolsa ofrecen a sus clientes.

(1) Hernández y Mercado, op. cit., pág. 83.

PAGARE EMPRESARIAL EXTRABURSÁTIL

Es emitido por cualquier empresa que tenga capacidad de ofrecer como garantía colateral, el depósito en custodia, de un monto que asegura el pago del préstamo, ya sea en CETES, - en Petrobonos o en Aceptaciones Bancarias (1).

Mediante circular 10-73 del 18 de Diciembre de 1984, la Comisión Nacional de Valores, notificó el acuerdo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de considerar a las operaciones con Papel Empresarial Extrabursátil como "análogas" a las que pueden realizar las Casas de Bolsa, lo que significó autorizar a éstas últimas como intermediarios entre la emisión y la "toma" de este título valor.

El carácter de "extrabursátil" que se le dá a este tipo de valor, radica en el hecho de que su operación no requiere ser realizada ni registrada en la Bolsa de Valores.

Las Casas de Bolsa que pretendan fungir como intermediario no podrán tomar a dicho instrumento de inversión en posición propia ni otorgar o garantizar financiamiento a terceros para la adquisición de las mismas.

De igual forma no podrán prestar el servicio de depósito y administración respecto a ellos ni promover y celebrar -

(1) Cfr. Papel Comercial, pág. 3.

- operaciones en un mercado secundario surgido con posterioridad a su emisión.

Tampoco podrán operar con valores de este tipo que estén garantizados por entidades financieras del exterior.

Las Casas de Bolsa que promuevan el Papel Empresarial Extrabursátil, podrán pactar libremente con las empresas emisoras las remuneraciones que habrán de percibir por concepto de correduría, más no podrán utilizar tasa de descuento para tales efectos, ya que ello significaría tomar los documentos en posición propia y actuar en un mercado secundario lo que está prohibido.

ACEPTACIONES BANCARIAS

Fueron implantadas como un instrumento más en el Mercado de Dinero durante 1981.

Son letras de cambio emitidas por empresas medianas y pequeñas a su propio orden y aceptadas por una institución bancaria con base en el crédito que ésta concede a dichas empresas.

Son instrumentos de financiamiento/inversión que le dan a las empresas no inscritas ni cotizadas en la Bolsa, la facilidad de concertar pasivos a corto plazo (máximo 180 días), - como fuente alterna de financiamiento a las bancarias. (1).

Su procedimiento consiste en girar letras de cambio, las cuales, previo endoso, son aceptadas por la institución bancaria acreditante a la que le fueron giradas, para que esta a su vez las pueda negociar entre inversionistas en el Mercado de Dinero.

Es un instrumento que se maneja en múltiplos de cien mil y operan en base a una tasa de descuento teniendo un rendimiento fijo al vencimiento, el cual es acumulable para las personas morales y para las personas físicas son sujetos de impuesto (al 21%) únicamente los primeros doce puntos porcentuales de rendimiento obtenido (2).

(1) Cfr. Dávalos,, op. cit., pag. 42

(2) Cfr. Marmolejo, op. cit., pag. 421

Este instrumento tiene a su favor evitar el porcentaje - de reciprocidad que es exigible en cuenta corriente a los créditos directos, por lo que las aceptaciones bancarias son recursos más económicos que los provenientes de créditos directos, así como el hecho de contar con la garantía por parte de la institución bancaria que los aceptó para efectuar el pago al poseedor en el momento de su vencimiento (1).

(1) Cfr. Cortina, op. cit., pág. 12.

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 con Nacional Financiera un fideicomiso cuyo patrimonio son los derechos sobre una cantidad de barriles de petróleo que respaldan los "petrobonos" (1).

Son certificados de participación ordinarios y su precio va de acuerdo a la cotización mundial (en dólares) del mercado del petróleo en el momento en que se emiten los Petrobonos.

El rendimiento fijo de los Petrobonos consiste en la tasa de interés anual que paga y su rendimiento variable es, el precio que tenga el petróleo en el mercado internacional al momento de amortizar los títulos, y la cotización del dólar - en pesos.

El primer Petrobono hizo su aparición en 1977, el primer año del sexenio de José López Portillo. Con la aparición de este instrumento se crearía conciencia del papel cada vez mayor que México desempeñaba en los mercados mundiales del petróleo.

(1) Cfr. Perusquía, op. cit., pág. 32

Las características del primer Petrobono fueron similares a las de emisiones más recientes, siendo éstas las siguientes:

- Son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal
- Su plazo desde la emisión hasta el vencimiento de los mismos es de tres años
- Valor Unitario Nominal de \$1,000
- Son valores inscritos y negociados activamente en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
- Pueden ser adquiridos por personas físicas o morales inclusive extranjeros
- Los intereses ganados por personas físicas en esta inversión están sujetos a retención por parte de las Casas de Bolsa del Impuesto Sobre la Renta
- Referente a las ganancias de capital en la compra-venta de petrobonos para personas físicas, al igual que en cualquier otro valor negociado a través de la bolsa, están excentos del impuesto
- Para las Empresas, los intereses generados y la ganancia de capital, constituyen un ingreso acumulable para efectos fiscales
- Está garantizado a una cantidad específica del petróleo

mexicano de exportación del tipo API-33*

- Protegía contra devaluaciones del peso mexicano en relación al dólar

- Se ofrecía como garantía un precio mínimo del barril - del petróleo que ampara el Petrobono (1).

A partir de la 14ª Emisión de Petrobonos colocada el 29 - de Mayo de 1987 cuya denominación oficial es: "Petrobonos 14ª Emisión, Mayo de 1987", se tienen las siguientes modificaciones:

- 1.- Se elimina el precio de garantía
- 2.- Se disminuye a dos puntos la sobretasa en relación - con la Libor, que conforma la tasa de interés mensual del instrumento.

Las modificaciones atienden a las siguientes consideraciones:

- a) Congruencia del instrumento, que es deuda doméstica - del Gobierno Federal, con el esquema de renegociación de la deuda externa en el que se ligó su monto a la - evolución de los precios futuros del petróleo en el - mercado internacional;

* API = American Petroleum Institute

(1) Cfr. Marmolejo, op. cit., pág. 325

- b) Expectativas de una situación favorable en el mediano y largo plazo para el mercado internacional del crudo;
- c) Expectativas de firmeza en las tasas de interés en dólares en el mercado financiero para el mediano plazo;
- d) Mejoramiento visible en las condiciones del mercado financiero interno, notándose una menor demanda real del crédito por parte del Gobierno Federal, así como un continuo proceso de repatriación de capitales que contribuye a la estabilidad cambiaria actual.

OBLIGACIONES

El valor de renta fija más representativo es la Obligación, la cual se define como título-valor emitido por una sociedad anónima, en representación de una fracción de crédito a su cargo (1).

Estos títulos de crédito representan una obligación contractual de la empresa emisora, dando por resultado que los pagos de interés y la amortización de la deuda en los términos tienen carácter legal y en el caso de que la empresa incurriera en quiebra, los tenedores de las obligaciones, denominados obligacionistas, tienen prioridad para recibir el pago correspondiente antes que los accionistas.

El compromiso de pago y la operación de crédito son públicos, ya que la empresa emisora de las obligaciones está registrada en bolsa.

Es una operación de crédito colectivo ya que aunque el deudor sea uno solo -empresa emisora de las obligaciones- los acreedores son varios, tanto personas físicas como morales.

La empresa ve a las obligaciones como un instrumento atractivo de financiamiento, a través de la emisión de obligaciones se allega de recursos pagaderos en pesos a un menor costo en condiciones normales que un préstamo bancario.

(1) Cfr. Dávalos, op. cit., pág. 38

OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS

Son instrumentos crediticios emitidos por Sociedades Anónimas respaldados por la firma de la empresa emisora .

En caso de insolvencia de la empresa, los poseedores de Obligaciones Quirografarias participarán en la liquidación de activos y pasivos de la misma, como acreedores comunes.

Generalmente son al portador, aunque también pueden ser nominativos. El interés que devengan es constante durante la vida de la emisión, o ajustable a la tasa de interés del mercado, y es pagadero semestralmente contra cupón.

La redención de los títulos se hace mediante amortizaciones, las cuales se programan desde el inicio de la emisión, pudiendo ser por sorteos fijos o anticipados (1).

(1) Cfr. Perusquía, op. cit., pág. 32

OBLIGACIONES HIPOTECARIAS

Son aquellas emitidas por Sociedades Anónimas, que además de tener la garantía de pago general de la empresa, tienen una garantía especial sobre bienes inmuebles y la maquinaria de la sociedad.

Se documentan en títulos nominativos y en su texto estará consignado el nombre la sociedad emisora, actividad, domicilio datos de activo, pasivo y capital, balance que se practicó para ejecutar la emisión, plazo total de amortización, pago de interés y formas de pago.

Con el fin de tener un amplio margen de protección para los obligacionistas, una práctica común es que el valor de los activos hipotecados a favor de ellos no sea inferior al 120% - o al 125% del valor total de las obligaciones pendientes de amortizarse en un momento específico (1).

En las emisiones de obligaciones deben centrarse los intereses de los obligacionistas en un representante común, que puede ser cualquier persona o institución que para tal fin esté autorizada, dicho representante debe vigilar el cumplimiento y legalidad de los compromisos que de la emisión se deriven.

(1) Cfr. Hernández y Mercado, op. cit., pág. 74

BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA (BIB'S)

Su nombre original es el de Bonos del Gobierno Federal - para el Pago de la Indemnización Bancaria.

Son los bonos que se originan por acuerdo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público del 30 de Mayo de 1983, publicado en el Diario Oficial de la Federación el día 4 de Julio de ese mismo año, y tiene por objeto servir de medio para el pago de la indemnización por la expropiación de las acciones emitidas por las Instituciones de Crédito Privadas el 1º de Septiembre de 1982.

Los bonos son nominativos, devengan intereses y están garantizados directa e indirectamente por el Gobierno de los Estados Unidos Mexicanos (1).

Son emitidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, negociables e inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

Su plazo de amortización es de diez años, es decir, vencerán el 31 de Agosto de 1992, teniendo un período de gracia de tres años.

Se amortizarán en siete pagos por anualidades vencidas, correspondiendo el inicial al 1º de Septiembre de 1986, de los

(1) Cfr. Cortina, op. cit., pág. 31

- cuales los seis primeros equivaldrán al 14% de su valor, y el séptimo al 16% restante (1).

Devengan intereses sobre saldos insolutos a partir del 1º de Septiembre de 1983, el pago de éstos se hará cada tres meses, los días primero de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año.

El primer pago se efectuó el 1º de Marzo de 1984, comprendiendo los intereses devengados durante el período semestral que abarcó del 1º de Septiembre de 1983 al 24 de Febrero de 1984.

"Las tasas de interés que pagarán los bonos serán equivalentes al promedio aritmético de los rendimientos que las instituciones de crédito del país están autorizadas a pagar por depósitos en moneda nacional a plazo de 90 días, correspondientes a las cuatro semanas inmediatas anteriores al trimestre que se trate" (2).

(1) Cfr. Hernández y Mercado, op. cit., pág. 75

(2) Op. cit., pág. 45

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL (BONDES)

"Con objeto de atender de mejor manera los requerimientos financieros del Gobierno Federal y enriquecer la gama de instrumentos a disposición de los inversionistas, se ha autorizado a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal" (1), de acuerdo con lo estipulado en el Decreto Presidencial publicado en el Diario - Oficial de la Federación el día 22 de Septiembre de 1987.

Los BONDES son títulos de crédito a largo plazo, denominados en moneda nacional, en los cuales se consignará la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar una suma determinada de dinero.

El valor nominal de los cada título se ha fijado, para las primeras emisiones, en \$100,000. Serán pagaderos a su valor nominal, en el Distrito Federal, en las Oficinas del Banco de México que actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación, pago de intereses y rendición de los BONDES.

Cada emisión tendrá su propio plazo, en múltiplos de 28 días, habiéndose previsto que no sea inferior a un año.

Para las primeras emisiones, se ha determinado que dicho plazo sea de un año, al vencimiento del cual se pagarán los -

(1) S.H.C.P. y Banco de México, BONDES, pág. 37

- títulos en una sola exhibición.

El rendimiento que generan los BONDES se referirán al valor de adquisición de los títulos y a la tasa de interés que - los mismos devenguen. Las primeras emisiones de BONDES devengarán intereses sobre su valor nominal, pagaderos cada 28 días.

Al determinar la tasa de interés se podrá o no fijar una prima o sobretasa. En las primeras emisiones, la tasa de interés se revisará cada 28 días, y estará en función de la tasa - primaria de rendimiento de los CETES a 28 días y la tasa máxima aplicable a Pagaré de 30 días.

La adquisición de BONDES está abierta a cualquier persona física o moral, excepto si su régimen jurídico se lo impide.

Las Casas de Bolsa no cargarán comisiones en las transacciones con BONDES y su utilidad se deriva del diferencial que exista entre el precio de compra y el de venta. Las Instituciones de crédito podrán cargar una comisión por las adquisiciones de BONDES que efectúen por cuenta de los clientes.

Las características que los BONDES ofrecen, permiten que haya un mercado competitivo en el que los diferenciales entre cotizaciones de compra y de venta tiendan a ser pequeños. Para esto, las operaciones entre las diferentes Casas de Bolsa - se celebrarán precisamente en el piso de la Bolsa Mexicana de Valores.

La cotización de los BONDES se hará en términos del precio unitario al que se esté dispuesto a adquirir o enajenar - los títulos (1).

Los intereses que devenguen los BONDES serán pagaderos a las personas que aparezcan como titulares de los mismos precisamente al cierre de operaciones el día inmediato anterior al del vencimiento de cada período de pago de interés, independientemente de la fecha en que los hubiere adquirido. Por esta razón, el comprador deberá cubrir al vendedor, al pagar el precio estipulado, el importe de los intereses devengados y no pagados por los BONDES objeto de la operación (1).

Los ingresos derivados de la enajenación, intereses y redención que obtengan las personas físicas tenedoras de los mismos, estarán exentos del pago del Impuesto Sobre la Renta.

Tratándose de personas morales, el régimen aplicable será el señalado en la Ley de Impuesto Sobre la Renta.

Los BONDES permanecerán en todo tiempo en el Banco de México, quien llevará cuentas a las instituciones de crédito y Casas de Bolsa, las cuales a su vez, llevarán cuentas de éstos títulos a su propia clientela, por lo que su colocación, transferencia, pago de intereses y redención, se realizarán con máxima agilidad, economía y seguridad, ya que no implicarán el -

(1) Cfr. S.H.C.P. y Banco de México, op. cit., pág. 37

- el movimiento físico de los mismos, sino que las operaciones se manejarán en libros, expidiéndose a los interesados los comprobantes respectivos.

Con los BONDES se reducirán las presiones del Sector Público en el pago de su deuda interna. Actualmente, la permanencia de los CETES le obligan a emitir constantemente nueva deuda de corto plazo para hacerle frente a las deudas anteriores. Además, el alto costo del dinero y el creciente déficit público, obligan al Gobierno a emitir cada vez mayores volúmenes.

Los BONDES reducirán las presiones a corto plazo y la deuda pública podrán paulatinamente representar un problema menor para el desarrollo del país.

ACCIONES

"Son títulos-valor que representan una parte alícuota del Capital Social de una Empresa" (1).

El propietario de una acción es socio de la empresa en la parte proporcional que representa su acción.

ACCIONES PREFERENTES

También llamadas de "voto limitado", 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.

No dan derecho de voto a sus tenedores, tienen los derechos que la Ley confiere a las minorías para oponerse a ciertas decisiones y para revisar el balance y los libros de la sociedad (2).

Modalidades:

ACCIONES PREFERENTES CON DIVIDENDO ACUMULATIVO

Se ha pactado que, independientemente de los resultados -

(1) Perusquía, op. cit., pág. 30

(2) Cfr. Cortina, op. cit., pág. 11

- que haya obtenido la empresa, tienen derecho a un rendimiento anual fijo y en el caso de que los resultados de la empresa en un ejercicio no le permitan cubrir el dividendo acordado, - este se le acreditará y le será cubierto en el próximo ejercicio o cuando las utilidades en la empresa lo permitan.

ACCIONES PREFERENTES NO ACUMULATIVAS

Sus dividendos, como su nombre lo indica se acumulan, y, por lo 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 se podrá cubrir en los años siguientes.

ACCIONES PARTICIPANTES

Tienen derecho a participar, además del dividendo fijo, - en uno extraordinario sobre el resto de las utilidades, cuando éstas lleguen a superar un porcentaje de ganancia determinado.

ACCIONES CONVERTIBLES

Son aquellas para las cuales se ha pactado que después de un período previamente fijado se transformarán en acciones comunes (1).

(1) Cfr. Hernández y Mercado, op. cit., pág. 67.

ACCIONES COMUNES

Son conocidas también con el nombre de Acciones Ordinarias. Todas las acciones comunes u ordinarias 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 siempre y cuando la empresa tenga utilidades.

CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL (CAPS)

Los Certificados de Aportación Patrimonial ingresaron en el Mercado de Valores el pasado 6 de Febrero de 1987.

Las primeras instituciones que emitieron los Certificados fueron Bancomer y Banamex.

En términos prácticos, lo que le interesa al inversionista, no es la forma jurídica de estos instrumentos -es decir que sean partes de activos o pasivos de los bancos- sino su rendimiento, la bursatilidad y la seguridad con que se pueden obtener (1).

En términos políticos sí es importante saber que es exactamente lo que representan estos instrumentos: si capital para el inversionista, como es el caso de las acciones, o en caso contrario, deuda de la banca, lo que convierte al poseedor de estos instrumentos en acreedor de las Sociedades Nacionales de Crédito (2).

La historia de los CAPS tiene su inicio en la nacionalización bancaria de finales de 1982, cuando esto ocurrió, las acciones de los bancos desaparecieron del mercado bursátil. Formalmente existía el papel, que se encontraba en manos privadas pero realmente ese papel ya no representaba la parte proporcional correspondiente de la banca. Los propietarios fueron -

(1) Cfr. Pineda, Inversiones, pag. 1-F

(2) Cfr. Op. cit., pág. 1-F

- expropiados.

Durante un tiempo la propiedad de los bancos estuvo confusa. Los anteriores dueños lucharon para tratar que se diera - marcha atrás a la medida, a lo que el Gobierno manifestó que - era imposible.

Poco a poco, el panorama se fué aclarando y aquellas actividades no bancarias fueron transferidas al sector privado como es el caso de las instituciones de seguros, las de fianzas, las Sociedades de Inversión y las Casas de Bolsa.

La participación del sector privado por medio de estas - instituciones en el mercado financiero nacional permitió una - competencia sana, que paulatinamente le ha arrebatado parte - del ahorro interno a los bancos, gracias a su propia alta productividad.

A últimas fechas, el Gobierno decidió allegarse recursos para la banca por medio de la emisión de CAPS.

Los CAPS son títulos de crédito nominativos divididos en dos series:

La serie "A" representará en todo tiempo el 66% del capital de la Sociedad y solo será suscrito por el Gobierno Federal, se emitirá en un sólo título que no llevará cupones, el - cual será intransmisible y en ningún caso podrá cambiar su naturaleza a los derechos que confiere al propio Gobierno Federal.

-ral (1).

La serie "B" representará el 34% restante del Capital Social y podrá ser suscrita por el Gobierno Federal, por entidades de la Administración Pública Federal Parasestatat, por los Gobiernos de las entidades Federativas y de los municipios, - por los usuarios del servicio público de la Banca y Crédito y por los trabajadores de la Sociedad.

Los títulos que la representen podrán amparar uno o varios certificados; tendrán numeración progresiva y llevarán adheridos cupones nominativos y numerados para el cobro de utilidades (2).

Otorgarán los siguientes derechos: Participar en la designación del Consejo Directivo procurando la participación regional y sectorial; participar en utilidades; integrar la comisión consultiva; derecho de tanto; derecho a separarse de la Sociedad y a obtener el reembolso de sus títulos a valor en libros de acuerdo al último estado financiero publicado en un plazo de 90 días naturales en caso de fusión.

La emisión de este instrumento hasta la fecha (Octubre - de 1987) , es de la serie "B"; esto significa que los recursos obtenidos no se destinan a la expansión operativa del Sistema Bancario, sino al pago de la deuda contraída con los anteriores propietarios.

(1) Cfr. Hernández y Mercado, op. cit., pág. 68

(2) Cfr, Op. cit., pág. 68.

La Bolsa Mexicana de Valores presenta la siguiente definición de CAPS:

"Los CAPS son títulos de crédito que representan la participación en el Capital Social de una Sociedad Nacional de Crédito, y tienen la responsabilidad limitada a su aportación".

A la fecha (Octubre de 1987), son 12 las Instituciones de Crédito que han emitido este tipo de instrumentos.

Los CAPS aparecen, no como títulos de propiedad, sino como títulos de crédito, el inversionista en CAPS no se convierte en socio de la banca nacionalizada.

En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital de estas Sociedades: personas físicas o morales extranjeras, ni Sociedades Mexicanas que no tengan exclusión absoluta de los extranjeros; la violación a esta disposición dará lugar a la pérdida del Certificado o Certificados de Aportación Patrimonial de que se trate, en favor de la nación.

La adquisición del control del 0.5% o más del capital pagado de una sociedad mediante certificados de la serie "B" a través de una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultánea o sucesiva, deberán someterse a previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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.

Las obligaciones convertibles ofrecen ventajas tanto a los emisores como a los obligacionistas:

- Brinda la posibilidad a las emisoras de endeudarse a bajas tasas de interés, dando a los inversionistas la posibilidad de participar en las ganancias potenciales de capital.

- Bajos costos de capital durante un período de baja rentabilidad. Si se utilizaran acciones para financiar un proyecto de inversión, los precios se deprimirían considerablemente, al emplear Obligaciones Convertibles se garantiza un período razonable (de 6 a 9 meses) antes de que sean convertidas en acciones de la compañía. Aquí actúan minimizando el costo del dinero en un período de poca actividad.

- Para el obligacionista, estos títulos ofrecen la ventaja de asegurar un valor mínimo como acciones comunes en caso de que el precio de las acciones a que se tiene derecho disminuya; si el precio de éstas aumenta, el inversionista se beneficia ejerciendo la conversión. Esta disminución de riesgo para el inversionista, está compensada con una tasa de rendimiento inferior, en relación a la de obligaciones comunes (1).

(1) Hernández y Mercado, op. cit., pág. 74

OBLIGACIONES SUBORDINADAS CONVERTIBLES A CAPS

Al igual que los Certificados de Aportación Patrimonial, las Obligaciones Subordinadas Convertibles a CAPS, tienen su inicio en la nacionalización de la Banca en 1982.

Con la emisión de estos instrumentos el Gobierno se allega de recursos.

La Bolsa Mexicana de Valores presenta la siguiente definición de este instrumento de inversión:

"Las Obligaciones Subordinadas son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores, de un crédito constituido a cargo de cualquier Sociedad Nacional de Crédito, susceptibles a ser canjeados por Certificados de Aportación Patrimonial de la Serie "B" ." (1).

Al igual que estos últimos instrumentos (CAPS), las Obligaciones Subordinadas no son títulos de propiedad, sino títulos de crédito y a la fecha (Octubre de 1987) son 12 las Instituciones de Crédito que han emitido este tipo de Obligaciones.

(1) Hernández y Mercado, op. cit., pag. 68

CERTIFICADOS DE LA PLATA (CEPLATA)

Hace once años, dentro de la presidencia de José López - Portillo, surgió la idea del Platabono la cual quedó archivada en la mente de algunos ejecutivos financieros.

Banca Cremi renació la idea de ofrecer al público inversionista este instrumento. Esta institución de crédito es la única autorizada para manejar metales no amonedados.

El Certificado de la Plata es un nuevo instrumento que abre brecha en el Mercado de Valores, y México, como principal productor de plata podrá jugar un papel más relevante en el ámbito internacional de dicho metal.

Nuestro país elabora el 17% de la producción total de plata en el mundo, y el Certificado de la Plata es un fideicomiso que abarca el 5% de la producción anual de Plata en México, - por lo que difícilmente se puede convertir en un instrumento - especulativo, considerándose como una forma de inversión a largo plazo.

Es un instrumento seguro, que está respaldado por un metal de producción local, apoya la industria minera mexicana - que contribuye a la modernización del Sistema Financiero Mexicano.

El instrumento nace en el mejor momento. El regreso de capitales y la gran liquidez del mercado permitirán mantener una fuerte demanda sobre ellos.

Es una forma de inversión en Plata sin tenerla que manejar físicamente. Con esto se tiene la opción de comprar y vender los certificados en cualquier momento.

Cada certificado ampara 100 onzas troy de plata 100% pura del tipo "Good Delibery" que es la aceptada internacionalmente. El valor de cada certificado se determina según las condiciones del mercado que prevalezcan en el momento de la emisión.

Las empresas mineras que dotan al mercado de este tipo de plata son: Industrias Peñoles y el Grupo Industrial Minera - México ya que cumplan con las especificaciones necesarias para el respaldo de los Certificados.

Este instrumento posee gran ventaja fiscal para el inversionista ya que a diferencia del Petrobono, la adquisición y enajenación de los certificados no causarán el Impuesto al Valor Agregado. Este gravamen se causará cuando los tenedores soliciten su canje por barras de plata.

La enajenación de los certificados por medio de la bolsa estará exenta del Impuesto Sobre la Renta para personas físicas.

Se cotiza a través de la Bolsa Mexicana de Valores en donde podrán ser comprados y vendidos libremente y a diferencia de los Petrobonos en donde el inversionista no puede reclamar sus barriles de petróleo con los Certificados de Plata si se puede reclamar dicho metal.

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

La primera oferta pública se realizó el 24 de Agosto de -
1987 con 40 mil Certificados, el importe de cada Certificado -
se determinó con base en la cotización de la Plata en el -
Commodity Exchange Inn, de Nueva York.

El precio de cada certificado fue de \$1'206,000.00. EL -
Sindicato colocador de la emisión primaria estuvo integrado -
por Banamex, Banca Serfin y las Casas de Bolsa Accival, Cremi,
Inverlat, Probursa e Inversora Bursátil; el representante co-
mún de los tenedores de los títulos será el Banco Nacional de
México.

Dichos certificados pueden ser adquiridos por personas f
sicas o morales, nacionales o extranjeras, por Sociedades de -
Inversión, por Instituciones de Crédito, de Seguros y de Fian-
zas y por Fideicomisos de Inversión, de Ahorro y de Planes de
Pensiones (1).

(1) Cfr. Pineda, CEPLATAS, 1a. Plana.

SOCIEDADES DE INVERSION

SOCIEDADES DE INVERSIÓN

También conocidas con el nombre de Fondos de Inversión, son Sociedades Anónimas que captan recursos de inversionistas o ahorradores para efectos de invertirlos en valores diversificados pertenecientes a diferentes sectores de la economía.

Es un medio de inversión versátil, cualidad obtenida gracias a su característica principal que es la diversificación, es decir, invertir en alternativas variadas, además de que - una cartera formada por uno o dos valores no podrá aprovechar la gama de oportunidades vigentes en el mercado accionario.

Tal y como lo describe la Ley de Sociedades de Inversión en su Artículo Primero, las Sociedades de Inversión deben ser fomentadas por las autoridades competentes para lograr la consecución de sus objetivos:

- I.- El fortalecimiento y descentralización del Mercado de Valores;
- II.- El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado;
- III.- La democratización del capital, y
- IV.- La contribución al financiamiento de la planta productiva del país".

Las Sociedades de Inversión son operadas por las ya ampliamente comentadas Casas de Bolsa, cada una de ellas tiene uno, dos o tres fondos o Sociedades de Inversión.

El objetivo de estos fondos es ofrecer a los pequeños y medianos inversionistas en una sola cartera -manejada por la Casa de Bolsa- un alto rendimiento, liquidéz y la mayor seguridad posible.

En estas inversiones pueden participar prácticamente todo tipo de personas, desde aquellas que cuentan con recursos limitados, hasta las que cuentan con grandes cantidades de dinero; y desde la gente que no sabe nada del Mercado de Valores hasta los grandes conocedores.

Para las Casas de Bolsa este tipo de inversiones tiene muchas ventajas, los costos administrativos se reducen, ya que no tienen que dedicar personal para atender los gustos y necesidades de cada uno de los inversionistas, sino que toma en cuenta las necesidades globales de las personas en función principalmente del rendimiento, e intercambia títulos financieros de acuerdo a las expectativas que presenten en el mercado.

Dicho de otra forma, la formación de una Sociedad de Inversión genera economías de escala ya que al agrupar a un gran número de inversiones y formar un monto considerable, el costo de la asesoría financiera y administración de cartera -representa una cantidad mínima, y su repercusión es casi imperceptible en el rendimiento del inversionista.

Entre las Sociedades de Inversión de las diversas Casas de Bolsa existe una competencia real para tratar de ofrecer - los mayores rendimientos y así atraer a los inversionistas. Para lograr lo anterior, destinan al personal más calificado al estudio de los diversos instrumentos de los mercados de dinero y de capitales y al manejo de recursos para tratar de que sus fondos de inversión sean los mejores.

Para el inversionista las ventajas de las Sociedades de Inversión son múltiples. En primer lugar, no se tiene que preocupar por vigilar cual instrumento del Mercado de Valores es el que más le conviene en cada momento y mover sus recursos de acuerdo al cambio de los rendimientos; en segundo lugar tiene una inversión en varios instrumentos a la vez y la Casa de Bolsa los intercambia de acuerdo al movimiento del mercado; en tercer lugar, tiene a su servicio un gran número de especialistas el mejor de cada casa de bolsa, que se interesa por ofrecerle lo más atractivo y, en cuarto lugar puede tener una gran liquidéz con altos rendimientos. Prácticamente puede retirar sus recursos en el momento que quiera, con solo avisar uno o dos días antes. Esta liquidéz y rendimiento juntos no se logra con ningún instrumento del Mercado de Valores.

La paulatina recuperación del Mercado de Valores a partir de finales de 1985 a la fecha (Octubre de 1988), y sobre todo, el rápido crecimiento de precios que tiene desde 1986, vuelve a las Sociedades de Inversión uno de los instrumentos más ágiles y rentables del Mercado de Valores, prueba

- de ello son las nuevas inscripciones de acciones en bolsa.

Las Sociedades de Inversión introducen al pequeño y mediano inversionista en el Mercado de Valores, dejando atrás - el hecho de que sólo recurren a él los grandes inversionistas.

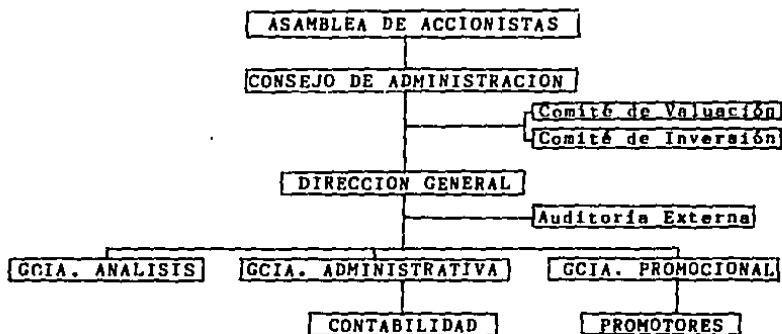
Este es un factor importante ya que los inversionistas - pequeños y medianos conforman la mayoría de la población económicamente activa del país, y es la razón por la cual las - Sociedades de Inversión han tenido cada vez mayor aceptación en el Mercado de Valores.

La ubicación que tienen las Sociedades de Inversión dentro del Sistema Financiero Mexicano, les permiten ser el medio de intermediación para que el pequeño y mediano inversionista puedan introducirse en el Mercado de Valores.

Objetivos más frecuentes de una Sociedad de Inversión:

- a) Estabilidad relativa del capital invertido y la obtención de una renta razonable más o menos estable.
- b) El más alto rendimiento en forma de renta, siempre y cuando sea congruente con una política conservadora - en el riesgo.
- c) Crecimiento del capital invertido a largo plazo y un razonable dividendo anual.

Su estructura administrativa se puede mostrar con el siguiente Organigrama General de una Sociedad de Inversión:



ASAMBLEA DE ACCIONISTAS

Es el órgano máximo de la Sociedad, con opción de efectuar Asambleas Ordinarias y Extraordinarias.

CONSEJO DE ADMINISTRACION

Está constituido según la Ley de Sociedades de Inversión por administradores cuyo número no podrá ser inferior a cinco.

DIRECCION GENERAL

Es la Unidad encargada de dirigir y vigilar las actividades de la Sociedad.

GERENCIA DE ANALISIS

Está dedicada al análisis y evaluación de las emisoras - existentes en el Mercado de Valores, asimismo se encarga de - sugerir al Comité de Inversión qué tipo de inversiones debe - realizar y que otras debe rechazar.

GERENCIA ADMINISTRATIVA

Está encargada de la toma de decisiones de tipo administrativo y contable, misma que deberá reportar a la Dirección General.

GERENCIA PROMOCIONAL

Es responsable de la promoción y distribución de las acciones emitidas por una Sociedad

DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD

Encargado del análisis y registro contable de las operaciones llevadas a cabo, así como de la elaboración de Estados Financieros.

COMITE DE VALUACION

Formado por personas independientes a la Sociedad, ya sea por una Institución de Crédito o por el Instituto para el Depósito de Valores y su objetivo primordial es fijar el precio de la acción de la Sociedad.

COMITE DE INVERSION

Se encuentra formado por personas integrantes del Consejo de Administración de la Sociedad de Inversión, las cuales son las responsables de las decisiones de inversión y de la vigilancia de la Cartera de Inversión (1).

Ahora bien, en cuanto a la concesión para constituir una Sociedad de Inversión, cuando una persona ya sea física o moral lo solicita, debe cumplir con ciertos requisitos como lo es acompañar con el proyecto de escritura constitutiva a la solicitud, esta deberá ser aprobada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y podrá o no ser inscrita al igual que sus modificaciones en el Registro de Comercio.

Asimismo se señalarán los nombres, domicilios y ocupaciones de los socios fundadores al igual que las personas que -

(1) Cfr. Dávalos, op. cit., pág. 57

-hayan de integrar el primer consejo de administración, se deben plasmar también sus experiencias, relaciones financieras, industriales y comerciales.

Además se debe justificar el establecimiento de dicha sociedad, y presentar el programa de funcionamiento de la misma que contendrá: sus objetivos, política de adquisición y selección de valores, bases de la diversificación del activo; bases para la aplicación de utilidades así como la denominación de la sociedad operadora.

Dicha concesión al igual que sus modificaciones, se publicarán en el Diario Oficial de la Federación. Para el establecimiento y clausura de Oficinas la Sociedad de Inversión requiere de la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la cual otorgará o negará dicho permiso oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

Asimismo, el cambio de ubicación de las Oficinas de la Sociedad de Inversión deberá ser informado a dicha Secretaría al igual que a la Comisión Nacional de Valores, y al Banco de México.

Quando sea otorgada la concesión podrán ser utilizadas las expresiones de Sociedades de Inversión, Fondos de Inversión u otros equivalentes en cualquier idioma (1).

Las Sociedades de Inversión se deberán constituir bajo -

(1) Cfr. Ley de Sociedades de Inversión, art. 8o.

- el régimen de Sociedades Anónimas de acuerdo a la Ley General de Sociedades Mercantiles con disposiciones especiales.

El capital mínimo totalmente pagado será el que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El Capital - fijo que no podrá ser menor al capital mínimo señalado, deberá estar representado por acciones que podrán ser transmitidas pero con previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

En el capital de la sociedad no podrán participar gobiernos ni dependencias oficiales extranjeras, en el mismo caso - están las entidades financieras del exterior o agrupaciones - de personas físicas o morales extranjeras.

Tienen la posibilidad de mantener acciones en tesorería y el pago de estos se realizará siempre en efectivo.

La duración de la sociedad será indefinida. Podrán adquirir temporalmente las acciones que emitan a excepción de las Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo.

La Comisión Nacional de Valores con la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, será quien dicte - las reglas a las que deberán someterse las Sociedades de Inversión para la adquisición y venta de las acciones que emitan (1).

(1) Cfr. Ley de Sociedades de Inversión, art. 9o.

Las Sociedades de Inversión no tendrán la obligación de - constituir una reserva legal. Tanto la disolución como la liquidación se regirá por las disposiciones que dicte la Ley General de Sociedades Mercantiles o por la Ley de Quiebras y de Suspensión de Pagos, según sea el caso.

En lo que respecta a la propiedad de acciones, ninguna - persona física o moral podrá ser propietaria directa o indirectamente del 10% o más del capital pagado por una sociedad de - este tipo.

Lo anterior no procede en caso de los socios fundadores, quienes deberán ir disminuyendo su porcentaje de participación conforme a los planes de venta de acciones emitidas.

Lo mismo ocurre con las Casas de Bolsa que operen sus activos, Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión y los Accionistas de Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo, - en este caso, se podrá rebasar el límite con la autorización - de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, institución - que deberá oír la opinión de la Comisión Nacional de Valores y del Banco de México.

Las acciones que emitan las Sociedades de Inversión deberán estar valuadas con previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público por el Instituto para el Depósito de Valores o por comités de valuación designados por la Sociedad de Inversión o en su caso por instituciones de crédito que cumplan las funciones de los comités de valuación (1).

(1) Cfr. Ley de Sociedades de Inversión, art. 13.

La forma como las Sociedades de Inversión de Capital de - Riesgo deberán valorar sus acciones será por los comités de valuación, designados por las Sociedades de Inversión.

La Ley de Sociedades de Inversión en su Artículo 14 marca ciertas prohibiciones a estas instituciones, señalando que estas no pueden emitir obligaciones; recibir depósitos de dinero; hipotecar sus inmuebles; otorgar garantías; adquirir o vender las acciones que emitan a precio distinto al pactado; practicar operaciones activas de crédito, anticipos o futuros, excepto sobre valores emitidos por el Gobierno Federal, lo mismo - ocurre sobre valores emitidos o avalados por instituciones de crédito.

Tampoco pueden adquirir valores extranjeros de cualquier género exceptuando aquellos que su fin de ser emitidos haya sido el financiamiento de una fuente de producción básica situada en el territorio nacional.

Asimismo tiene prohibido adquirir el control de empresas, tratándose de Sociedades de Inversión Comunes y de Renta Fija.

El régimen de inversión de estas Sociedades está sometido a disposiciones señalando que por lo menos el 94% de su activo total estará representado en efectivo y valores: el 3% de la - suma total del activo es el porcentaje máximo destinado a gastos de establecimiento, organización y similares: asimismo el importe total de muebles y útiles de oficinas, sumado al valor de los inmuebles que utilizan para oficinas de la sociedad, no excederá del 3% del activo total.

Con respecto a las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, prestan servicios tanto de administración como de distribución y recompra de sus acciones, siendo estos servicios su objetivo.

Dichas Sociedades Operadoras deberán estar autorizadas por la Comisión Nacional de Valores, siempre y cuando satisfagan los requisitos necesarios para tal fin, tales como presentar solicitud respectiva así como el programa general de funcionamiento de la sociedad que incluya los planes de distribución de acciones entre el público.

También tendrán que constituirse como Sociedades Anónimas y su denominación deberá ser distinta a la utilizada por los socios y por cualquier Sociedad de Inversión. El número de administradores no podrá ser menor a cinco y actuarán en conjunto de administración (1).

Cuando se trate de la adquisición del control del 10% o más de acciones representativas del capital de una Sociedad Operadora, se requerirá autorización de la Comisión Nacional de Valores.

De igual forma se necesita de autorización de dicha Comisión para la apertura y clausura de oficinas, de lo contrario dicho organismo podrá clausurarlas.

(1) Cfr. Ley de Sociedades de Inversión, art. 29

Las Sociedades Operadoras no pueden prestar sus servicios a más de una Sociedad de Inversión del mismo tipo.

Referente a la contabilidad de las Sociedades de Inversión deberán llevar el Sistema que previene el Código de Comercio y los registros y cuentas que disponga la Comisión Nacional de Valores.

Todo registro de contabilidad debe encontrarse disponible en las Oficinas de las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión (1).

Las Sociedades en cuestión tendrán que publicar en un periódico de circulación nacional, sus estados de contabilidad trimestral y sus estados financieros anuales, asimismo deberán revelar la verdadera situación financiera de la sociedad.

La inspección y vigilancia de la Sociedad de Inversión y de sus Sociedades Operadoras queda a cargo de la Comisión Nacional de Valores.

Dicha comisión a su vez, deberá aprobar los planes de venta de las acciones emitidas así como los planes de promoción y distribución de acciones de las Sociedades Operadoras.

También evaluará si los gastos de administración son acordes con la capacidad de las Sociedades de Inversión y aprobar previamente los contratos de servicios de administración y de

(1) Cfr. Ley de Sociedades de Inversión, art. 37.

- distribución de acciones de igual forma que toda clase de -
propaganda e información dirigida al público.

La Comisión Nacional de Valores debe intervenir administrativamente en las Sociedades de Inversión y en sus Sociedades Operadoras con la finalidad de resolver, normalizar o suspender aquellas operaciones que pongan en peligro su solvencia estabilidad o liquidéz.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público tendrá la facultad de revocar la concesión de una Sociedad de Inversión - oyendo siempre a la Comisión Nacional de Valores cuando la Sociedad no reúna los requisitos y disposiciones que para tal - efecto marque la Ley de la materia (1).

Dicha revocación producirá la disolución y liquidación de la Sociedad que hubiere dado principio a sus operaciones.

Las infracciones a la Ley de Sociedades de Inversión, serán sancionadas con una multa impuesta administrativamente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La reincidencia provocará una sanción cuyo importe podrá ser equivalente hasta por el doble de la prevista originalmente.

(1) Cfr. Ley de Sociedades de Inversión, art. 41

TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSION

La Ley del Mercado de Valores refiere que la concesión - que el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público otorgue para la constitución de una Sociedad de Inversión puede hacerse de acuerdo a la naturaleza de la - misma.

Debido a lo anterior las Sociedades de Inversión se dividen en tres tipos:

- 1.- Sociedades de Inversión Comunes
- 2.- Sociedades de Inversión de Renta Fija
- 3.- Sociedades de Inversión de Capitales

Como un requisito indispensable, las Sociedades de Inversión en seguida de su denominación deberán expresar invariablemente el tipo al cual pertenecen.

SOCIEDAD DE INVERSION COMUN

Su principal característica es que operan con valores - tanto de renta fija como de renta variable en los términos - que la Ley de Sociedades de Inversión así lo disponga (1).

Este tipo de Sociedades de Inversión no podrán invertir más del 10% de su capital contable en valores emitidos por - una sola empresa.

No podrá excederse del 30% de su capital contable al invertir en valores y documentos emitidos o avalados por instituciones de crédito.

Asimismo deben señalar el monto máximo, sin exceder del 30% que del capital de una misma emisora será adquirido por - la Sociedad de Inversión.

Deben señalar cual será el porcentaje mínimo a invertir en valores de fácil realización.

Al tratarse de valores emitidos por el Gobierno Federal éstos no estarán sujetos a los anteriores porcentajes máximos señalados.

Estos fondos o Sociedades de Inversión ofrecen altos rendimientos y alta liquidez.

(1) Cfr. Ley de Sociedades de Inversión, art. 18.

A la fecha (Octubre de 1987), existen 30 fondos de inversión común en el mercado nacional, que gracias a su operación han reforzado al mercado accionario.

La estructura de estos fondos es muy diversa dependiendo de las políticas y del análisis que del mercado de valores - realice cada institución operadora de una Sociedad de Inversión.

Tomando como ejemplo la integración del Portafolio de Inversión "FONDOMEK" de Operadora de Bolsa, S.A. de C.V., se tiene que de esta Sociedad de Inversión se desprenden los siguientes objetivos:

- Diversificación para minimizar riesgo
- Administración Profesional del Portafolio
- Participación Estratégica en los diferentes mercados
- Rendimientos superiores a la Inflación.

Este "Portafolio" de Inversión comprende los siguientes valores:

<u>RENDA VARIABLE</u>	<u>X</u>
Bienes de Consumo (Bimbo, Cigatam, Synkro)	8.69
Comercial (Cifra, Liverpool, Nadro y Sanborn)	9.56
Construcción (Apasco, Cemex)	5.54
Eléctricas (Condumex y Ericson)	7.55

Grupos (Contal, Desc y Vitro)	13.34
Minera (Frisco, Peñoles y San Luis)	17.63
Papel (Crisoba)	0.01
Química (Celanese y Cydsasa)	10.67
Servicios (Aviamex)	0.59
Siderúrgica (Sidek)	0.22
Otros (Banamex, Bancomer, Internal, Segumex y Serfin)	<u>6.93</u>
	<u>80.73</u>

RENTA FIJA

Cetes	13.52
Obligaciones	5.70
Petrobonos	<u>0.05</u>
	<u>19.27</u>
	<u>100.00%</u>

Como se puede apreciar, esta Sociedad de Inversión está formada dentro de los parámetros que marca la Ley de la Materia.

La cantidad mínima para poder invertir en una Sociedad de Inversión varía de una Casa de Bolsa operadora a otra.

SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA

Este tipo de Sociedad tiene como característica principal que su cartera o portafolio está integrado por valores de Renta Fija, en los términos que la Ley de Sociedades de Inversión así lo establezca.

Las Sociedades que bajo este régimen operen, no podrán invertir más del 10% de su capital contable en valores emitidos por una misma empresa.

El porcentaje máximo del capital contable de estas sociedades para poder invertir en valores cuyo plazo de vencimiento sea mayor a un año, no podrá exceder del 30%.

Al tratarse de valores emitidos por el Gobierno Federal, éstos no estarán sujetos a los porcentajes máximos señalados.

Al operar con valores y documentos emitidos o avalados - por Instituciones de Crédito, el porcentaje máximo de inversión será del 40% del capital contable de la Sociedad.

Los resultados obtenidos por la inversión, llámense éstos pérdidas o ganancias, deberán ser determinados y asignados diariamente por especialistas de la Sociedad quedando bajo su responsabilidad el registro de dichos resultados en los estados - de contabilidad.

(1) Cfr. Ley de Sociedades de Inversión, art. 20.

SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES

Llamadas también como Sociedad de Inversión de Capital de Riesgo; toman su nombre porque operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a Largo Plazo.

Este tipo de Sociedades fomentan el desarrollo y fortalecimiento de dichas empresas, en otras palabras, se crearon para incrementar el apoyo financiero a la pequeña y mediana industria, y en general, para aquellas empresas que estén pasando por una situación financiera no muy favorable pero que están en condiciones de crecer en el futuro.

En el caso de la Sociedad de Inversión de Capital de Riesgo que estará operada próximamente por la Casa de Bolsa Acciones y Valores de México, S.A. de C.V., deberá orientarse fundamentalmente a empresas industriales y comerciales que destinen su producto a la exportación.

De acuerdo a las disposiciones que, conforme a este tipo de Sociedades, la Ley de Sociedades de Inversión marca, tenemos que deberán señalar las características de las empresas promovidas en las que van a invertir sin que éstas sean menos de cinco.

El porcentaje máximo de capital contable de una Sociedad de este tipo que podrá invertir en acciones emitidas por una misma empresa promovida no podrá exceder del 20% (1).

(1) Cfr. Ley de Sociedades de Inversión, artículo 23.

Se puede invertir en obligaciones de una o varias empresas promovidas siempre que no se exceda del 25% del capital - contable de la Sociedad.

Cuando los recursos que transitoriamente no sean invertidos en acciones u obligaciones deberán destinarse a la adquisición de valores y documentos previamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores para ser operados por las Sociedades de Inversión de Renta Fija.

La Asamblea General de Accionistas podrá determinar la aplicación del 95% de las utilidades obtenidas en cada ejercicio, el 5% restante se deberá capitalizar.

Las inversiones que realice la Sociedad de Inversión deben satisfacer las disposiciones que dicte la Comisión Nacional de Valores, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Las Sociedades de Inversión y la empresa promovida deben celebrar un contrato de promoción que contendrá las condiciones a las que se someterá la inversión, éste al igual que sus modificaciones deberán aprobarse por el Consejo de Administración de la Sociedad de Inversión y por la Asamblea General de Accionistas de la empresa promovida, autorizados previamente por la Comisión Nacional de Valores (1).

(1) Cfr. Ley de Sociedades de Inversión, art. 24

Asimismo este prospecto debe contener un programa general de propósito y funcionamiento de la sociedad.

**ANALISIS FINANCIERO DE LAS
SOCIEDADES DE INVERSION**

El objetivo principal de esta Tesis es presentar la importancia que revisten las Sociedades de Inversión dentro del Sistema Financiero Mexicano.

Para lo anterior me basaré en los rendimientos reales que han obtenido dichas Sociedades en el período Enero-Octubre de 1987.

De cierto es que muchos de los instrumentos que se operan en el Mercado de Valores han obtenido rendimientos muy altos - en el mismo período, pero que tan atractivos resultan si se considera una inflación del 106.51% en los primeros diez meses del año.

Por tal motivo al analizar cualquier proyecto de inversión se debe no solo ver si el rendimiento que deje éste sea alto, sino que también supere el índice inflacionario, en otras palabras, lo más importante no es el rendimiento nominal, sino el rendimiento real de la inversión.

El rendimiento se considera como la utilidad de la inversión expresado en términos de porcentajes anuales sobre la misma.

Se debe entender como rendimiento nominal la utilidad expresada en porcentaje sobre la inversión sin deducir el efecto inflacionario, y como rendimiento real, la utilidad sobre la inversión una vez deducido el efecto inflacionario (1).

(1) Cfr. Cortina, op. cit., pág. 133.

El efecto inflacionario, como ya se mencionó, es de vital importancia ya que tiene una gran repercusión sobre los medios de inversión, hace que muchos de ellos que al parecer eran atractivos, una vez que se analiza su rendimiento real se aprecia que no lo son en la medida que se esperaba.

Y como otro factor importante, para calificar de "atractivo" a un instrumento de inversión, se debe analizar si también es un medio de inversión líquido, es decir, de fácil realización.

MERCADO DE CAPITALS

ACCIONES

De Seguros y Fianzas	\$	266'521,224
Industriales, Comerciales y Servs.	14,551'239,158	
SOCIEDADES DE INVERSION		377'654,950
De Casas de Bolsa	1,786'208,716	
CAPS		<u>2,109'432,563</u>

TOTAL RENTA VARIABLE \$ 19,091'056,611

Obligaciones	\$	608'363,051
Obligaciones Subordinadas		489'784,364
Petrobonos	2,701'708,758	
Bonos de Indemnización Bancaria	89'876,324	
Bonos Bancarios de Desarrollo	466,908	
Bonos de Reconstrucción	12'163,399	
Cert. Aportación Inmobiliarios		<u>4'629,878</u>

TOTAL RENTA FIJA \$ 3,906'992,682

TOTAL MERCADO DE CAPITALS \$ 22,998'049,293

TOTAL MERCADO DE VALORES \$243,916'889,327

(1)

(1) Cfr. Bolsa Mexicana de Valores, Boletín Viernes 30 de Octubre 1987.

De lo anterior se desprenden los siguientes datos:

Los Certificados de la Tesorería participaron en un	78.19%
Papel Comercial	3.18
Aceptaciones Bancarias	8.76
Pagarés de la Tesorería de la Federación	.37
Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal	.005
Papel Empresarial	<u>.003</u>
Total Mercado de Dinero	90.51%
 Certificados de la Plata	 <u>.06%</u>
 Total Mercado de Metales	 .06%
 Acciones de Seguros y Fianzas	 .11%
Acciones Industriales...	5.96
SOCIEDADES DE INVERSION	.15
Casas de Bolsa	.73
Certificados de Aportación Patrimonial	<u>.86</u>
 Total Valores Renta Variable	 7.82%
 Obligaciones	 .25%
Obligaciones Subordinadas	.20
Petrobonos	1.11
Bonos de Indemnización Bancaria	.04
Bonos Bancarios de Desarrollo	-participación casi nula-
Bonos de Reconstrucción	.005
Certificados de Aportación Inmobiliarios	<u>.002</u>
 Total Valores Renta Fija	 1.61%
 TOTAL MERCADO DE VALORES	 <u>100.00%</u>

En cuanto al rendimiento que dieron por resultado algunos instrumentos en el mismo período se tiene:

	RENDIMIENTO ANUALIZADO (%)
SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA	
Fondo de Dinero Inbursa	151.41
Fondo de Rendimiento Fova	146.05
Accivalmex	146.73
Fondo de Renta Fija Bancomer	139.37
Fondo Integral Banamex	136.21
Fondo Somex	135.73
Rendimiento Sí México	135.18
Fondo Mexinval	134.66
Fondo S.B.M.	134.46
Fondo de Efectivo Arka	133.80
Fondo Invermexico Manejo de Efectivo	133.10
Fondo Progresá	132.66
Estrategia Fondo de Rendimiento Líquido	132.62
Fondo Inverlat de Mercado de Dinero	132.37
Fondo Valburmex	132.28
Multidinero Comermex	132.22
Valores Awlasa	132.06
Bursa Plus	132.02
Multivalores, Fondo de Inversión	131.99
Más Fondo de Mercado de Dinero	131.94
Fondo Mexicano de Renta Fija	131.92
Fondo Prime de Renta	131.91
Fondo Interamericano	131.59

Fondo Líquido Finamex	130.92
Fondo Valmex	130.58
Afin Sociedad de Inversión de Renta Fija	129.59
Fondo Interval	129.47
Abacosi	121.81
Fondo Absa	110.57

SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES

Accivalmex Alta Rentabilidad (1)	4,680.00
Inverlat, Sociedad de Inv. Común (2)	663.84
Fondo Accivalmex	480.97
Fondo Inbursa	309.41
Fobur	305.47
Fondo de Inversiones Banamex	267.63
Multifondo de Desarrollo de Capitales	252.74
Fondo Delta, Sociedad de Inversión	243.25
Fondo Acciones Finamex	231.05
Estrategia F. de Inv. de Capitales	224.00
Fondo Mexicano de Capitales	218.60
Fondo Industrial Mexicano	218.24
Firme	210.36
Multifondo de Renta Variable	198.25
Fondo Invermexico	166.93
Fondo Arka	162.57
Fondo Valmex de Capitales	154.80
Afin, Soc. de Inversión Común	154.38

(1) Inició operaciones el 29 de Octubre 1987

(2) Inició operaciones el 20 de Octubre 1987.

Fondo de Inversión Fova	144.80
Más Promoción de Inv. Bursátiles	116.00
Bursamas	101.07
Promercado	86.65
Fondo Común Nafinsa	00.00
Fondo Bursátil	(10.00)
C.B.I., Fondo de Capitales	(23.92)
Finca, Fondo de Inversión de Capital	(91.33)
Fondo Común Mexinval	(115.75)
Abaco Fondo de Inversiones	(209.45)
Fondo Sí México	(276.49)
Fondo Especial Arka	(289.80)

ACCIONES

Alfa	2,035.66
Bimbo	1,215.89
Cemex	725.79
Cifra	672.53
Contal	603.36
Cydsasa	437.09
Desc	372.36
Frisco	320.36
G. México	291.39
Kimber	135.65
Latinca	54.30
Nacobre	3.84
Peñoles	(3.85)
San Luis	(19.57)
Tansa	(33.93)
Virreal	(47.68)
Vitro	(84.57)

PETROBONOS	229.01 (1)
CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION	128.05 (2)
PAGARES	123.99 (3)
CERTIFICADOS DE DEPOSITO	120.87 (4)
BONOS DE RENOVACION URBANA	6.62
BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA	2.70

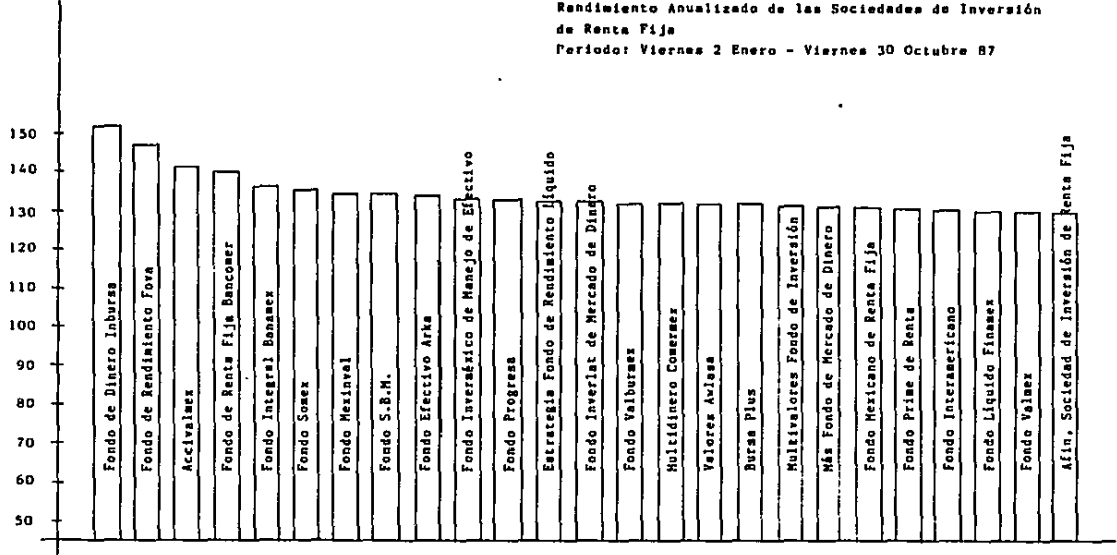
OTROS INDICADORES BURSATILES

INDICE DE LA B.M.V.	376.59
Indice de Precios y Cotizaciones del Mercado Accionario	
INFLACION ACUMULADA	126.96

- (1) Rendimiento Promedio de las Emisiones 84, 85, 85-1 y 86
(2) Cetes a 28 días reinvertidos
(3) Pagarés a un mes, reinvertidos
(4) Cedes a un mes, invertidos.

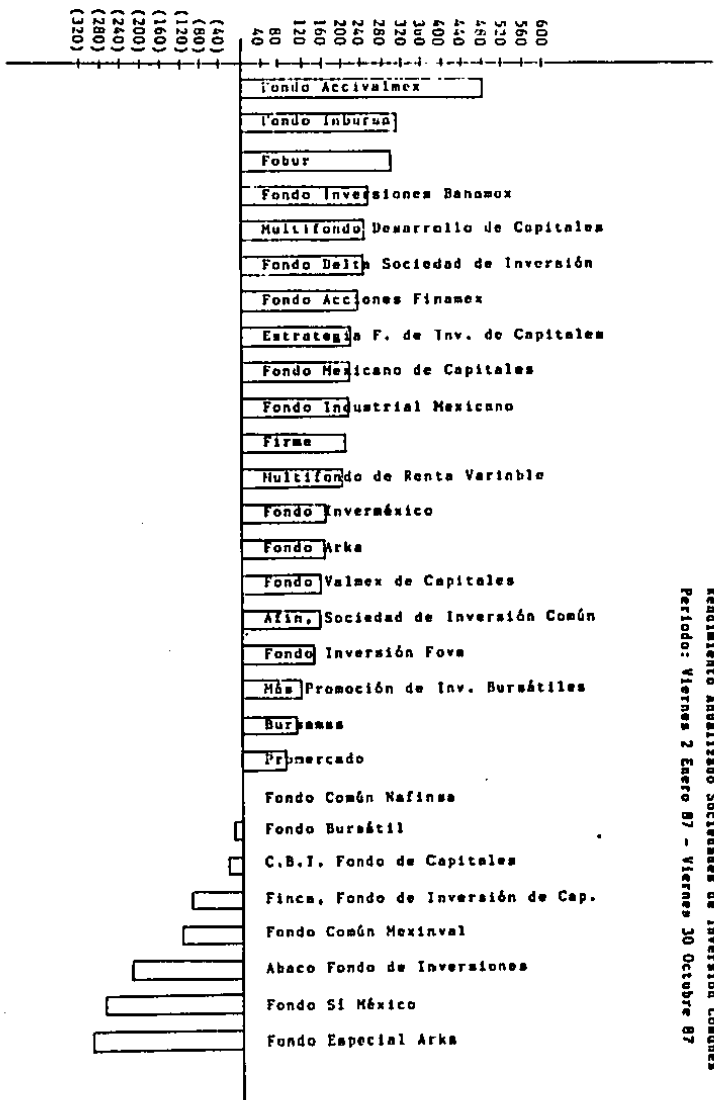
Rendimiento Anualizado de las Sociedades de Inversión
de Renta Fija

Periodo: Viernes 2 Enero - Viernes 30 Octubre 87



Como se puede observar, los rendimientos de las Sociedades de Inversión de Renta Fija han tenido un comportamiento similar entre ellas, esto debido a que los instrumentos en los que invierten los fondos de este tipo de carteras poseen este mismo comportamiento.

Además, teniendo en cuenta que el 90% de este tipo de Sociedades invierte en promedio un 60% en Certificados de la Tesorería de la Federación, el rendimiento que dá por resultado en este caso en 10 Sociedades de Inversión, solo tienen una diferencia de un punto.

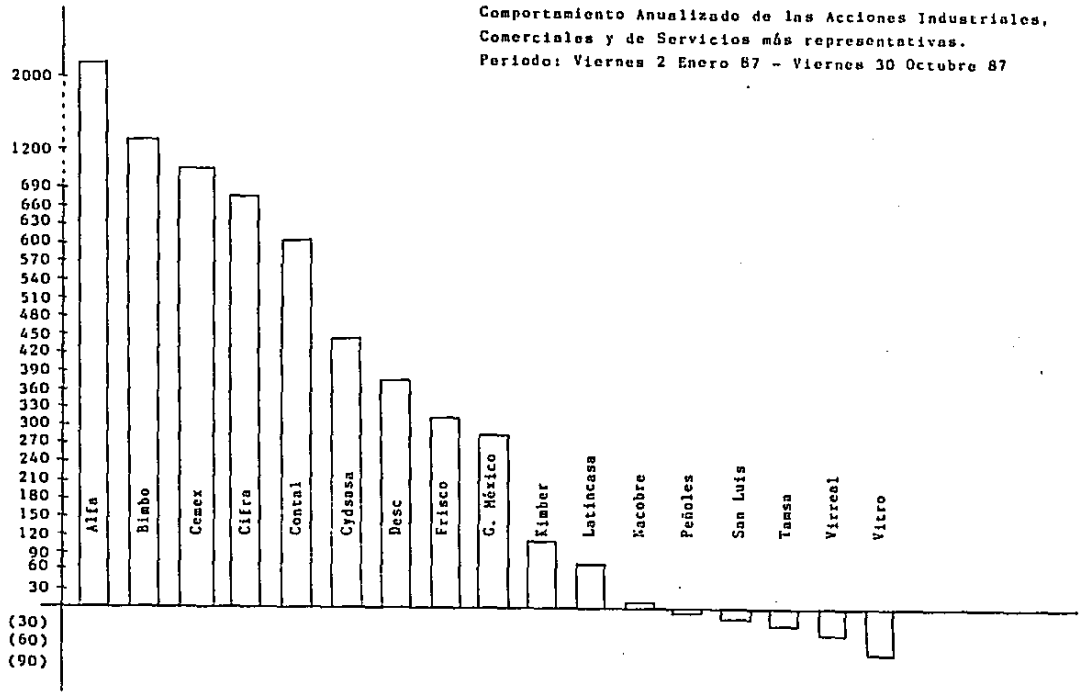


Rendimiento Anualizado Sociedades de Inversión Comunes
 Periodo: Viernes 2 Enero 87 - Viernes 30 Octubre 87

Ahora bien, en las Sociedades de Inversión Comunes o de Renta Variable, se observa un comportamiento diferente debido a que los recursos de cada cartera se invirtieron en muy diversos instrumentos y porcentajes, especialmente al hablar de acciones, ya que en promedio el 80% del Capital Contable de una Sociedad de Inversión se invierte en ellas y sólo el 20% restante en instrumentos de renta fija. Cada Sociedad de Inversión tomó acciones de diferentes sectores de la economía - guiándose por estudios realizados por los especialistas financieros de cada Casa de Bolsa Operadora de una Sociedad de Inversión.

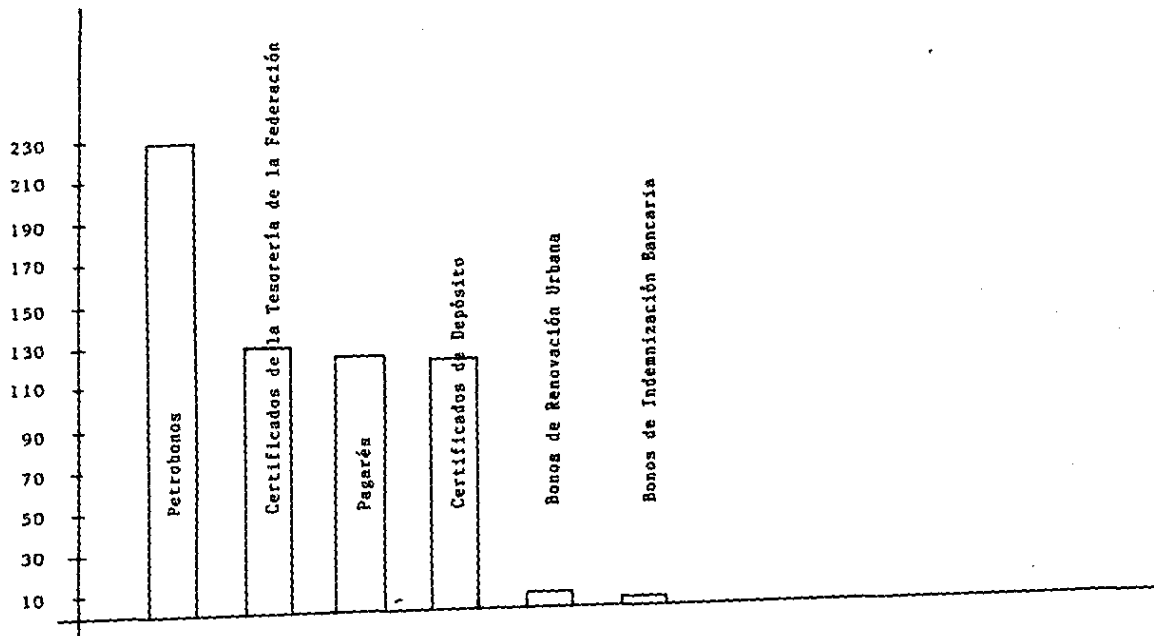
Como es conocido por todos, debido a la caída del índice de la Bolsa Mexicana de Valores del día 19 de Octubre de 1987 y días subsecuentes, los precios de muchas acciones que se encontraban sobrevaluadas, bajaron de forma alarmante, por lo - que esta Gráfica muestra como varias de las Sociedades de Inversión presentan rendimientos muy bajos e inclusive negativos, siendo que un mes antes de que se cerrara este estudio - (Septiembre de 1987) todas las Sociedades de Inversión estaban dando resultados muy por arriba inclusive de la inflación.

Comportamiento Anualizado de las Acciones Industriales,
 Comerciales y de Servicios más representativas.
 Periodo: Viernes 2 Enero 87 - Viernes 30 Octubre 87



Tomando una muestra de 17 Empresas inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores y que colocaron acciones en el período - comprendido entre el 2 de Enero de 1987 y el 30 de Octubre - del mismo año, se observa un comportamiento similar al de las Sociedades de Renta Variable, es decir, así como hubo acciones que lograron un rendimiento muy alto, como es el caso de Alfa, las hubo también que obtuvieron rendimientos incluso negativos.

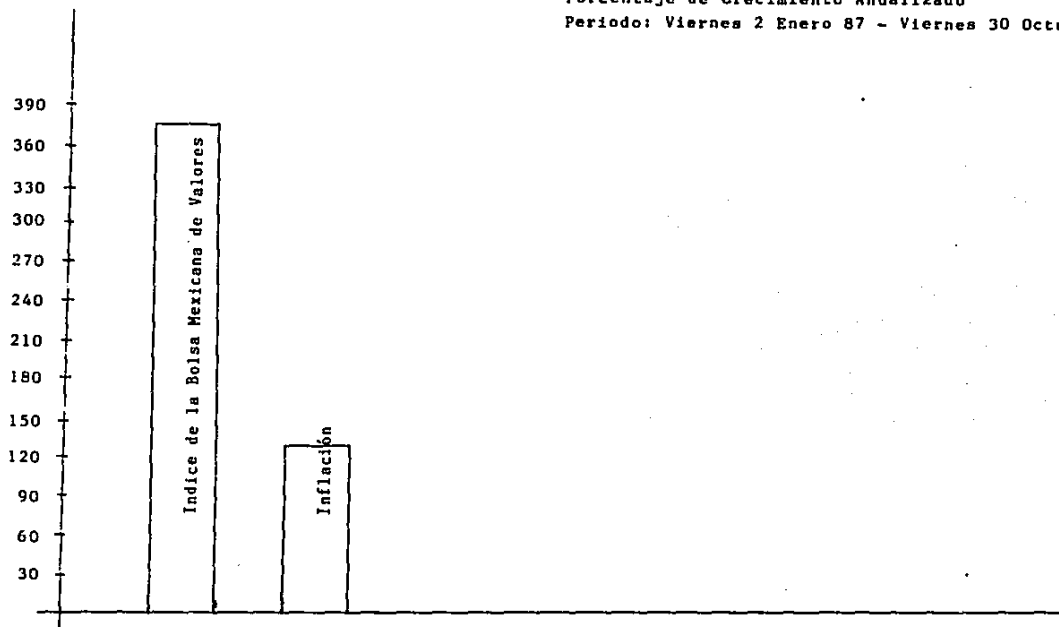
Rendimiento Anualizado de algunos instrumentos de
Inversión del Mercado de Valores
Periodo: Viernes 2 Enero 87 - Viernes 30 Octubre 87



Otros Indicadores Bursátiles

Porcentaje de Crecimiento Anualizado

Periodo: Viernes 2 Enero 87 - Viernes 30 Octubre 87



CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

1.- Cubrir aspectos y los conceptos más relevantes en materia de inversión -riesgo, rendimiento e inflación- coadyuvará a - tomar una decisión adecuada en cuanto a invertir o no en una - Sociedad de Inversión.

2.- El Sistema Financiero Mexicano, ha sido clave en la recuperación del ahorro interno y el flujo de capitales. En él, las Sociedades Nacionales de Crédito, la Banca de Desarrollo y los Intermediarios Financieros No Bancarios, se complementan para satisfacer los requerimientos de ahorradores e inversionistas a través de la generación, captación, administración y dirección del ahorro y la inversión de la unidad político-económica y así fortalecer la posición del Sistema Financiero Nacional.

3.- Las instituciones y organismos que conforman el Mercado de Valores existentes actualmente en México, ayudan a un más sano crecimiento de este Mercado, favoreciendo a su vez al desarrollo de la economía del país.

4.- Dentro de los efectos de la inflación destacan: La depreciación del valor de la moneda y el aumento en el costo de la vida; Destrucción del valor de los ahorros y el desaliento a - ahorros futuros; El fomento a la especulación; Deformación de los valores de los Estados Financieros; Falta de liquidez y - solvencia, la capacidad de la Empresa no es suficiente para cu

-brir sus obligaciones a corto plazo por lo que sufre también descapitalización; Baja en la productividad y rentabilidad de la Empresa; Estimulación de la importación y desaliento a la exportación originando un déficit en la Balanza Comercial y de Pagos; Distribución inequitativa de la riqueza; Repercusión negativa en la confianza hacia las autoridades; Distanciamiento entre el Gobierno y los sectores restantes y Creación de una situación de tensión psicológica entre la población, lo cual pone en peligro la estabilidad social.

5.- Las Sociedades de Inversión deben ser promovidas por las Autoridades competentes para lograr la consecución de sus objetivos:

- I.- El fortalecimiento y descentralización del Mercado de Valores;
- II.- El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado;
- III.- La democratización del capital, y
- IV.- La contribución al financiamiento de la planta productiva del país.

6.- La formación de una Sociedad de Inversión genera economías de escala, ya que al agrupar a un gran número de inversionistas y formar un monto considerable, el costo de asesoría financiera y administración de cartera para la Casa de Bolsa Operadora de una Sociedad de Inversión, representa una cantidad mi-

-nima y su repercusión es casi imperceptible en el rendimiento de los inversionistas.

7.- Para el inversionista las ventajas de una Sociedad de Inversión son múltiples. En primer lugar, no se tiene que preocupar por vigilar cual instrumento del Mercado de Valores es el que más le conviene en cada momento y mover sus recursos de acuerdo al cambio de los rendimientos; en segundo lugar, tiene una inversión en varios instrumentos a la vez y la Casa de Bolsa los intercambia de acuerdo al movimiento del Mercado; en tercer lugar, tiene a su servicio un gran equipo de especialistas, el mejor de cada Casa de Bolsa, que se interesa por ofrecerle lo más atractivo y, en cuarto lugar, puede tener una gran liquidez con altos rendimientos.

8.- Un factor importante que se maneja en los diferentes tipos de Sociedades de Inversión, es el del riesgo, que va íntimamente relacionado con el rendimiento. Se habla de que a mayor riesgo, mayor rendimiento, lo cual no quiere decir que siempre suceda, así como se pueden obtener grandes rendimientos positivos se pueden tener grandes pérdidas como es el caso de algunas Sociedades de Inversión Comunes o de Renta Variable.

9.- Con respecto a las Sociedades de Inversión de Renta Fija, el riesgo es mínimo, ya que el rendimiento de los instrumentos en los que se invierte el capital contable de dichas Sociedades, se pacta desde el momento de la emisión de los mismos, la variante (en rendimiento) que se obtiene entre las diferentes

- Sociedades de Inversión de este tipo, es debido a que en el Mercado Secundario se logran tener diferentes cotizaciones.

BIBLIOGRAFIA

BIBLIOGRAFIA

- BOLSA MEXICANA DE VALORES
La Bolsa Mexicana de Valores, estructura y funciones
B.M.V., México 1984
- COMISION NACIONAL DE VALORES
Ley del Mercado de Valores y Ley de Sociedades de Inversión
C.N.V., México 1987
- CORTINA O., Genaro
Prontuario Bursátil y Financiero
Editorial Trillas, México 1986
- DAVALOS, Javier, TORRES, Patricia y ALVAREZ, Yolanda
Las Sociedades de Inversión como Instrumento de Financiamiento
"Tesis"
Facultad de Contaduría y Administración, UNAM, México 1983
- HERNANDEZ B., Reynaldo y MERCADO S., Enrique
El Mercado de Valores
Instituto Mexicano del Mercado de Capitales
México 1984
- HEYMAN, Timothy
Inversión contra Inflación
Editorial Milenio, México 1987
- HEYMAN, Timothy
PAGAFES
Excélsior, México 1987

- HEYMAN, Timothy y PONCE DE LEON, Arturo
La Inversión en México
Universidad del Valle de México, México 1981

- MARMOLEJO G., Martín
Inversiones
Publicaciones I.M.E.F., México 1986

- OPERADORA DE BOLSA
Boletines Noti-Master
OBSA, México 1987

- OPERADORA DE BOLSA
Papel Comercial, "Folleto"
OBSA, México 1987

- PADILLA, Miguel Angel
Apuntes sobre Instituciones Financieras
Universidad Panamericana, México 1987

- PERUSQUIA R., Esperanza
La Bolsa Mexicana de Valores, ¿Una alternativa de Inversión?,
"Tesis"
Facultad de Contaduría y Administración, UNAM, México 1983

- PINEDA, Miguel
El Mercado Accionario Sí Estimula la Producción
Excélsior, México 1987

- ROS, Jaime
Modelos Alternativos del Proceso Inflacionario
Colegio de México, México 1984

- S.H.C.P. y BANCO DE MEXICO
Bondes
Excélsior, México 1987

- SOSA V., Carlos
El Mercado de Valores y las Sociedades de Inversión como -
Factores Coadyuvantes al Desarrollo Industrial, "Tesis"
Escuela Nacional de Economía, UNAM, México 1982

- YACAMAN, Jesús
Un Análisis de la Inflación en México
Banco de México, México 1982