

300008

16

2ej.



UNIVERSIDAD LA SALLE
ESCUELA DE CONTADURIA
Y ADMINISTRACION
INCORPORADA A LA UNAM.

" INSTRUMENTOS DE INVERSION "

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LIC. EN CONTADURIA

P R E S E N T A

ALICIA CELIA MOLINA UGALDE

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

I N D I C E

	PAG.
Introducción.	1
CAPITULO I. Importancia de los Mercados Financieros	
1.1 El Financiamiento de la inversión y el papel del ahorro interno	2
1.2 Los Mercados Financieros y sus participantes	7
1.3 Intermediarios Financieros	11
1.4 Intermediarios y Mercados Financieros	13
1.4.1 Relación entre los Mercados Financieros y los Intermediarios Financieros	14
CAPITULO II. Organismos de Regulación, Vigilancia, Fomento y Apoyo al Mercado de Valores	
2.1 Bolsa Mexicana de Valores	16
2.2 Banco de México	18
2.3 Comisión Nacional Bancaria y de Seguros	19
2.4 Nacional Financiera, S. A.	21
2.5 Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL)	22
CAPITULO III. Mercado de Dinero	
3.1 Generalidades	25
3.2 Operaciones del Mercado de Dinero	25
3.3 Formas de Operación	26
3.4 Integrantes del Mercado	28
3.5 Otros aspectos de importancia del Mercado	29
3.6 Aspectos principales de la inversión	30

3.7	Instrumentos de Inversión del Mercado de Dinero	32
CAPITULO IV.	Instrumentos de Inversión del Mercado de Dinero	
4.1	CETES	
4.1.1	Generalidades	35
4.1.2	Características Principales	35
4.1.3	Emissiones y Objetivo de la Emisión de los CETES	36
4.1.4	Mercado de Inversión en CETES	38
4.1.5	El Descuento y la Tasa de Descuento	40
4.1.6	El Rendimiento al Vencimiento	41
4.1.7	La Venta antes del Vencimiento	42
4.1.8	El Reporto	43
4.2	Papel Comercial	
4.2.1	Generalidades	45
4.2.2	Origen del Papel Comercial	46
4.3	Aceptaciones Bancarias	
4.3.1	Generalidades	47
4.3.2	Características Principales	47
4.4	Pagaré Empresarial Bursátil	
4.4.1	Características Principales	48
4.5	Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAFES)	
4.5.1	Generalidades	49
4.5.2	Características Principales	49

CAPITULO V.	Mercado de Capitales	
5.1	Generalidades	53
5.2	Políticas y Medidas que conducen a un desarrollo de los Mercados Financieros	53
5.3	Casa de Bolsa	54
5.3.1	Tipos de Operación	55
5.3.2	Reglas de Operación	59
CAPITULO VI.	Instrumentos de Inversión del Mercado de Capitales	
6.1	Petrobonos	
6.1.1	Generalidades	63
6.1.2	Objetivos de la emisión	63
6.1.3	Características Principales	64
6.2	Bonos de Indemnización Bancaria (BIB's)	
6.2.1	Generalidades	66
6.2.2	Características Principales	66
6.3	Bonos Bancarios de Desarrollo	
6.3.1	Características Principales	69
6.4	Bonos de Renovación Urbana	
6.4.1	Características Principales	70
6.5	Obligaciones	
6.5.1	Generalidades	71
6.5.2	Clases de Obligaciones	71
6.5.3	Características Principales	72
6.6	Acciones	
6.6.1	Generalidades	75

6.6.2	Acciones Preferentes	75
6.6.3	Acciones Comunes	78
6.6.4	Evaluación del Precio de la Acción	81
CAPITULO VII. Análisis Bursátil		
7.1	Técnicas del Análisis Bursátil	84
CONCLUSIONES		90
ANEXOS		92
GLOSARIO DE TERMINOLOGIA		96
RAZONES FINANCIERAS BASICAS		100
BIBLIOGRAFIA		111

I N T R O D U C C I O N

La economía de los países latinoamericanos y la de México principalmente, constituye uno de los factores más importantes en la vida de sus habitantes, por tal motivo se ha considerado necesario el conocimiento de las diferentes fuentes de inversión, ya que debido a las fuertes crisis inflacionarias por las que atraviesan estos países, su economía ha sido afectada por la pérdida del valor adquisitivo de su dinero.

El objetivo de esta investigación es dar un panorama acerca de los diferentes instrumentos de inversión que existen en los cuales puede invertir el público inversionista, así como también se tome conciencia de la importancia de estos en el desarrollo económico del país.

La hipótesis que se planteó fué el conocer qué instrumento de inversión es el que ofrece mejores rendimientos al inversionista y el proporcionar un parámetro de los mismos para proteger el dinero de los efectos de la inflación.

Se recurrió a diferentes fuentes de información como; literatura de economistas, se acudió también a la Bolsa Mexicana de Valores así como algunas Casas de Bolsa; con la información obtenida, se elaboró una recopilación de los instrumentos de inversión de los mercados de capitales y de dinero, señalándose sus principales características y su forma de operación.

El contenido de este trabajo es como sigue:

En el primer capítulo, básicamente se hace hincapié en la importancia de los mercados financieros dentro de la economía de México y los países latinoamericanos.

En el segundo capítulo se mencionan los Organismos de Regulación, Vigilancia, Fomento y Apoyo al Mercado de Valores.

El tercer capítulo nos muestra un panorama general del Mercado de Dinero, como está formado, su forma de operación y sus instrumentos de inversión.

En el cuarto capítulo se mencionan las características de mayor relevancia de los CETES, Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias y el Pagaré Empresarial Bursátil.

En el quinto capítulo mencionamos características y generalidades del Mercado de Capitales y de las Casas de Bolsa.

En el sexto capítulo se explican algunos de los instrumentos de inversión del Mercado de Capitales como son los: Petrobonos, BIB'S, Bonos de Renovación Urbana, Obligaciones y Acciones.

Y en el último capítulo, se mencionan las técnicas para la realización de un análisis bursátil.

C A P I T U L O I

IMPORTANCIA DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

1.1 EL FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN Y EL PAPEL DEL AHORRO INTERNO.

Los estudios sobre mercados de capitales y de dinero de los países latino americanos, tratan uno de los factores básicos del desarrollo de la región. Las Instituciones de cada país desempeñan el papel de intermediarios entre ahorradores e inversionistas y movilizan una proporción significativa del ahorro interno. Ya que este ahorro financia la mayor parte de la inversión se puede sostener que el crecimiento económico de los distintos países depende en gran medida de la fuerza y eficiencia de los respectivos mercados.

La tendencia del crecimiento económico, del ahorro de la inversión en América Latina en conjunto, está fuertemente influida por el desarrollo de los acontecimientos en los países más grandes en la región como son; Brasil y Argentina, los cuales han sufrido una inflación acelerada desde hace años.

Una serie de estudios sobre los mercados de capitales en América Latina pone de manifiesto que una relativa estabilidad de precios estimula el ahorro en las Instituciones Financieras y que un rápido aumento en el nivel general de precios tiene generalmente un efecto inhibitorio que sólo puede contrarrestarse en parte con nuevos incentivos.

Después de observar el comportamiento de los inversionistas podemos concluir que la mayoría de los países industrializados o bien todos, tienen una capacidad de ahorro mayor a la de los países menos desarrollados, por lo que reviste de una gran importancia que su capacidad de ahorro sea - -

transformada en ahorro del que pueda disponerse con facilidad para utilizarlo en actividades productivas.

De lo tratado anteriormente, se deduce el papel tan importante que desempeñan los mercados financieros para atraer ahorros del público y encausar los hacia aquellos sectores de la economía donde pueden ser más productivos.

En la mayoría de los países subdesarrollados, los hábitos del ahorro comúnmente están sujetos a varios factores culturales e institucionales, -- que tienden a desviar los ahorros de usos productivos. En tales países, en particular cuando han sufrido un largo proceso inflacionario, es difícil inducir a las familias a utilizar sus ahorros en activos financieros es decir, transferirlos en las instituciones financieras o invertirlos en valores. No obstante, las Instituciones Financieras se encuentran en condiciones de cumplir su función como prestamistas solo si poseen ahorros - depositados o captados por ellas.

Una corriente continua de ahorros es un requisito básico para que las Instituciones Financieras puedan suministrar fondos cuando los necesiten los diferentes sectores de la economía. Sin embargo, tal corriente requiere de la confianza de los ahorradores en la estabilidad política y monetaria.

Los gobiernos en algunas ocasiones, prefieren mantener baja la tasa de interés a fin de mantener barato su acceso a los créditos o bien fomentar - ciertas actividades. Sin embargo, la experiencia demuestra que una tasa de interés más elevada contribuye al crecimiento de los ahorros.

El ahorro del gobierno definido como la diferencia entre el ingreso y el gasto corriente, ha adquirido una importancia cada vez mayor como fuente de inversión pública en América Latina. La Inversión del Sector Público comprende gastos de infraestructura económica, tanto los directamente relacionados con el incremento de la capacidad productiva como los destinados a proyectos de capital social. En los últimos decenios se ha dado importancia creciente al papel del gobierno en el proceso de desarrollo económico, en virtud de ello, el gasto del gobierno (inversión y gasto corriente) se ha expandido de modo considerable. En particular la inver--sión pública ha llegado a ser un factor importante en el desarrollo económico de los países latinoamericanos.

La formación del ahorro gubernamental destinado a la inversión es de primordial importancia, especialmente en países en donde el gobierno no puede emprestar en mercado, lo cual se debe generalmente a que los inversionistas han perdido la confianza en los Valores de Renta Fija como resultado de la inflación, o bien a que la organización financiera sea deficiente y no sea capaz de atraer a los ahorradores.

Por lo que los países en América Latina, pugnan por incrementar el ingreso del Sector Público, ya que con él, éste financia parte de su inversión.

Por otro lado, el Sector Empresarial de las economías latinoamericanas desempeña un papel decisivo de un país, ya que la inversión privada representa gran parte de la formación bruta de capital de un país, de ahí la importancia en el proceso de crecimiento económico.

Las empresas financian sus necesidades de inversión tanto con sus ahorros

propios como mediante de los ahorros de las personas o de otras empresas transferidos por conducto de los Intermediarios financieros en la forma de Bancos Comerciales, otras instituciones del mismo carácter, incluyendo los organismos gubernamentales de crédito o por la emisión directa de acciones y bonos en el mercado organizado de capitales.

El ahorro bruto de las empresas se compone de las utilidades no distribuidas y de las reservas para depreciación. Estos conceptos constituyen la fuente interna de fondos para las empresas, o en otras palabras, su autofinanciamiento. Se reconoce en forma general la importancia que reviste esta fuente para financiar la inversión del Sector Empresas.

El financiamiento de la inversión de las Empresas de América Latina, como es el caso de las empresas manufactureras nacionales dependen más de los fondos externos que las empresas de la mayoría de los países desarrollados. Esta situación puede atribuirse a los efectos de la inflación, por lo que en períodos de inflación el autofinanciamiento tiende a ser artificialmente bajo. Además, las necesidades de capital de trabajo son por lo general superiores en los países de América Latina que en los países más desarrollados, por lo que las empresas acumulan grandes existencias de materias primas para protegerse de la inflación, más aún, tienen que financiar en medida considerable la distribución de su producción. El financiamiento del capital de trabajo se hace en distintas proporciones mediante préstamos que provienen de bancos, instituciones de desarrollo públicas y privadas y otras fuentes.

Otro factor muy importante por lo que se puede optar al financiamiento en

presarial, es que, en épocas inflacionarias como la que atraviesa nuestro país, el ser deudor es una situación provechosa para la empresa ya que la tasa de interés real es a menudo negativa.

Anteriormente nos estuvimos refiriendo a la situación económica y financiera de América Latina en general, por lo que ahora nos enfocaremos a México exclusivamente.

La evolución económica de México ha cobrado impulso en los últimos años, se ha experimentado un progreso ininterrumpido en el desarrollo y diversificación de la producción industrial, la agricultura y las exportaciones; la corriente turística y el comercio fronterizo han proporcionado un ingreso creciente.

El acelerado crecimiento de la economía mexicana ha requerido la modernización del sistema financiero mexicano, así como la adaptación de sus funciones a las nuevas necesidades del financiamiento de las actividades productivas, en años recientes el financiamiento con que el Sistema Bancario fomenta estas actividades ha crecido rápidamente y el crédito a largo plazo ha alcanzado un volumen mayor que el de corto plazo.

El ahorro institucional ha aumentado y el mercado de valores se ha ampliado, permitiendo así que tanto las Empresas e Instituciones Financieras y el Sector Público amplíen sus emisiones de bonos y acciones.

Las Instituciones Financieras Mexicanas han atravesado por un proceso de evolución dinámica y en conjunto han mantenido el mismo ritmo de desarrollo económico acelerado. La organización del mercado de valores y capita

les ha estado mejorando continuamente con un flujo sostenido cada vez mejor y mayor de ahorros transferidos, disponiéndose de fondos para cubrir las necesidades crecientes de inversión en la mayoría de los sectores de la economía.

Algunas de las Instituciones Financieras del Mercado de Capitales como; la Nacional Financiera de México y el Banco de México se han convertido en las instituciones más importantes en lo tocante a la influencia que ejercen sobre la distribución de los recursos financieros del país.

1.2 LOS MERCADOS FINANCIEROS Y SUS PARTICIPANTES.

Los mercados financieros permiten que los demandantes y oferentes de préstamos e inversiones a corto y largo plazo lleven directamente a cabo las transacciones. En tanto que los préstamos e inversiones de los intermediarios financieros se hacen sin conocimiento directo de los proveedores del fondo (ahorradores) los proveedores en el mercado financiero saben exactamente a donde prestan o invierten sus fondos.

Los dos principales mercados financieros son; el mercado de dinero y el mercado de capitales. Las transacciones de instrumentos de deuda a corto plazo se efectúan en el mercado de dinero. Los valores a largo plazo (acciones y bonos) se negocian en el mercado de capitales.

Antes de profundizar más en los conceptos de mercado de dinero y de capitales, su operación, quienes participan en ellos y los instrumentos financieros que se pueden manejar, conviene distinguir algunos criterios pa

ra estimar la adecuación de la intermediación financiera y sus efectos sobre la asignación, el crecimiento, la estabilidad y la distribución del producto real.

Asignación óptima de recursos.- Bajo ciertos supuestos restrictivos puede demostrarse que los mercados financieros perfectamente competitivos -- brindan una asignación óptima de recursos en un momento determinado, dado el nivel de tecnología financiera, en el sentido limitado de que ninguna unidad económica puede manejar su posición presente o futura sin perjudicar al mismo tiempo, la posición de otra unidad. Las condiciones óptimas para que los mercados competitivos aseguren una asignación óptima pueden sintetizarse en:

- 1.- Información sobre el mercado ampliamente accesible a todos los participantes.
- 2.- Conocimiento de sus propias preferencias y conducta maximizadora -- por parte de prestatarios y prestamistas.
- 3.- Ausencia de externalidades, esto es, de discrepancias entre los costos y beneficios marginales sociales y privados.

Si todos los participantes actúan de manera racional a fin de maximizar la utilidad prevista, y todos los activos financieros son homogéneos en cuanto a riesgo y vencimiento, los mercados perfectamente competitivos generarán una retribución uniforme y pura para todos los activos financieros. En tales circunstancias, cualquier diferencia que se observe en las retribuciones solo proporcionará una medida de la imperfección del Mercado, esto es,

poder monopolístico de los participantes.

En el mundo real, las diferencias en los rendimientos se deben en su mayor parte, a diferencias en el riesgo, en el vencimiento o a costos de intermediación o de información. Además, no todos los participantes actúan de forma racional en el sentido indicado, en tanto que difiere la aversión y evaluación del riesgo.

Crecimiento Económico. En lo que respecta a la significación del desempeño de los Mercados Financieros para el crecimiento económico, podemos mencionar que el gobierno en forma alternativa puede inducir el desarrollo de instituciones y activos financieros en todos los países subdesarrollados. El intermediario más imperante es el sistema monetario, pero sus obligaciones, sean estas circulantes o depósitos carecen por lo general de las propiedades necesarias para atraer un monto de ahorro real -- que resulte suficiente a los efectos de financiar la tasa adecuada y deseada de formación de capital. Dado el nivel de tecnología financiera, la dispersión entre las tasas que se deben ofrecer a los ahorristas puede no brindar teniendo en cuenta el cálculo privado de costos y riesgos una buena retribución prevista para la intermediación privada.

La dirección centralizada de las decisiones de ahorro y gasto por parte de las empresas estatales, reduce el monto de deuda primaria creada a tasa de desarrollo ya que una mayor parte de la inversión se financia internamente.

Hemos estado tratando algunos puntos importantes a considerar dentro de

un mercado financiero así como también cómo interactúan dentro de éste - los principales intermediarios financieros todo esto con el fin de enfatizar la importancia de los mismos.

Como cualquier mercado, podemos definirlo como el conjunto de mecanismos que pone en contacto a oferentes y demandantes. Los oferentes son las - empresas emisoras de valores y los demandantes son los inversionistas - que los adquieren, sean éstos personas físicas o morales.

De acuerdo a la naturaleza de oferta del mercado éste puede ser primario (o de distribución original) y secundario.

El Mercado Primario está constituido por colocaciones nuevas, resultantes de aumentos en el capital de las empresas y que aportan a éstas recursos frescos. Estas colocaciones se realizan mediante ofertas públicas, haciéndose un folleto que proporciona la información básica de la empresa emisora y las características de la emisión.

El Mercado Secundario está constituido por transacciones con valores que ya han sido emitidos, que se encuentran en el poder del público y que se ofrecen nuevamente como resultado del interés de sus poseedores por tener liquidez; es decir, por tener nuevamente dinero en sus manos. Las transacciones de mercado secundario no aportan dinero a las empresas; sólo - constituyen un cambio de manos en los valores previamente emitidos.

Además de los elementos mencionados anteriormente intervienen dos organismos gubernamentales muy importantes; Comisión Nacional de Valores e Instituto para el Depósito de Valores.

1.3 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Los intermediarios financieros e instituciones financieras canalizan los ahorros de las diferentes personas en préstamos e inversiones; cuando una institución recibe depósitos o pide prestado dinero, puede hacer préstamos directos de dinero o invertir en otra clase de activos que generen utilidades tales como bienes inmuebles o acciones y obligaciones.

El proceso por medio del cual se acumulan los ahorros en las instituciones financieras y después se prestan o se invierten, generalmente se llama mediación. Muchas instituciones generalmente hacen préstamos, en tanto que otras principalmente hacen inversiones con su dinero.

Muchas instituciones financieras directa o indirectamente pagan a los ahorradores sobre fondos en depósito; otras ofrecen servicios por los cuales cobran a los depositantes.

Los principales oferentes de fondos son: personas, negocios y el gobierno.

PERSONAS.- Los ahorradores individuales que se colocan en ciertas instituciones financieras le proporcionan a estos gran parte de los fondos que prestan o invierten. Los ahorros individuales se pueden mantener en una cuenta corriente o de ahorros. Se pueden utilizar para comprar seguros de vida, hacer contribuciones a fondos de pensión o hacer otra clase de depósitos. Las personas actúan no sólo como proveedores de fondos para los intermediarios financieros, sino que también obtienen fondos en forma de préstamos de diferentes intermediarios.

El punto importante que se debe destacar es que las personas son ahorradores puros, ahorran más de lo que piden prestado y suministran así fondos para el uso de otros.

NEGOCIOS.- Las empresas colocan también parte de sus fondos con intermediarios financieros, principalmente en cuentas corrientes con diferentes Bancos Comerciales. Las empresas de la misma manera que las personas -- también obtienen fondos de diferentes instituciones financieras. Principalmente solicitan préstamos de Bancos Comerciales, compañías de Seguros de Vida. y fondos de pensión. Como grupo, las empresas son prestatarios puros, piden prestado más de lo que pueden ahorrar.

GOBIERNO.- El Gobierno mediante depósitos en los Bancos Comerciales de fondos temporalmente inactivos, tales como pagos de impuestos y Seguro Social puede canalizar sus préstamos de los mercados financieros, los -- cuales cuando son considerados dentro del mismo, el gobierno, al igual -- que las empresas se considera típicamente un prestatario puro.

De los principales intermediarios financieros; los bancos, las compañías de seguros de vida y los fondos de pensión, son los mayores proveedores de préstamos e inversiones para las empresas. La mayoría de los -- fondos son canalizados a las empresas a través de los mercados financieros. Estas instituciones captan fondos de Personas, Negocios y el Gobierno, los reúnen en grandes sumas y ofrecen ciertos servicios para poner -- préstamos atractivos a la disposición de personas y negocios. También -- pueden poner a disposición parte de estos fondos para satisfacer diferentes solicitudes gubernamentales de fondos por medio de los mercados finan

cieros.

1.4 INTERMEDIARIOS Y MERCADOS FINANCIEROS.

Una corporación no opera en un vacío financiero, por el contrario, opera en estrecho contacto con los diferentes intermediarios y mercados financieros. Esta relación de la empresa con los medios financieros permite que la empresa obtenga el financiamiento necesario, y, asimismo invierta sus fondos inactivos en diferentes instrumentos financieros.

La magnitud de una empresa no importa para poder ingresar o formar parte dentro de los mercados financieros, ya que corporaciones pequeñas podrán visitar dichos mercados financieros, claro está que con poca o menor frecuencia que las mayores corporaciones. Haciendo caso omiso de los tamaños de las empresas, los diferentes mercados financieros actúan como mecanismos de operaciones reuniendo a los proveedores y solicitantes de créditos (fondos) y dando estructura al proceso de consecución e inversión de fondos.

El surgimiento de sólidos intermediarios y mercados financieros se debe en gran parte a la existencia de empresas en gran escala. Sin algún mecanismo o medio por el cual las empresas pudieran captar recursos (fondos) para la inversión de activos fijos o circulantes (monetarios y no monetarios) muchas de las grandes corporaciones actuales no hubieran podido alcanzar su tamaño actual.

Estos medios financieros no solamente tienen fondos disponibles, sino que también los distribuyen por medio del mecanismo del precio, las empresas

que tienen perspectivas inciertas deben compensar a los proveedores de fondos ofreciéndoles rendimientos más altos; las empresas con futuro bastante predecible, tales como empresas de servicios públicos no tienen que ofrecer rendimiento tan alto.

Hay tres agentes externos por medio de los cuales los fondos se pueden trasladar a las empresas que necesitan fondos; una manera es por medio de un intermediario financiero, que es una institución que acepta ahorros y los traslada a los que necesitan fondos. Otra manera es por medio de los mercados financieros, que son foros organizados donde los oferentes y demandantes de diversas clases de fondos pueden hacer transacciones. Una tercera forma con la cual los fondos se pueden trasladar, del ahorrador al inversionista es por medio de un arreglo de colocación directa. Debido a la naturaleza desestructurada de las colocaciones directas, el enfoque se va a hacer directamente y principalmente a los mercados financieros e intermediarios financieros.

1.4.1 RELACION ENTRE LOS MERCADOS FINANCIEROS Y LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.

Los mercados financieros y los intermediarios financieros no son independientes entre sí, por el contrario, es bastante común encontrar intermediarios financieros que participan activamente en el mercado de dinero y en el mercado de capitales haciendo tanto de oferentes como de demandantes de fondos. Las Personas, Negocios y Gobierno que ofrecen y solicitan fondos pueden ser nacionales o extranjeros, aunque en algunas ocasiones puede haber restricciones legales en las operaciones de ciertas instituciones en el mercado financiero.

CAPITULO II

**ORGANISMOS DE REGULACION, VIGILANCIA,
FOMENTO Y APOYO AL MERCADO DE VALORES**

2.1. LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa de Valores es el recinto del Mercado de Valores organizado, en donde se realizan operaciones de compra-venta de valores inscritos en ésta a través de los agentes de bolsa o de los operadores de piso de las Casas de Bolsa.

ANTECEDENTES.- El 21 de Octubre de 1894, en la calle de Plateros (hoy Madero) No. 9, se fundó la Bolsa de Valores de México, con el objetivo principal de poner en contacto a compradores y vendedores de un puñado de títulos, tres años después sólo se cotizaban tres emisiones públicas y ocho privadas, entre las que destacaban las acciones del Banco de México, del Banco de Londres y México, del Banco Internacional Hipotecario, las de Carvecería Moctezuma, las de la Fábrica San Rafael y las de la Compañía Industrial de Orizaba. La Bolsa desapareció por algunas causas entre ellas la existencia de pocos títulos. Sin embargo, el 4 de Enero de 1907 la sociedad renació como Bolsa Privada de México estableciendo sus oficinas en la Compañía de Seguros La Mexicana que se encontraba en el Callejón de la Olla en la Ciudad de México.

En Junio de 1910 el nombre fué cambiado por Bolsa de Valores de México, S.C.L. y las oficinas pasaron a lo que actualmente es la calle de Isabel La Católica No. 33.

El intercambio de valores aumentó y aceleró su crecimiento, el crecimiento fué tal que se creó la Bolsa de México, el Centro de Corredores e Inversionistas en la Calle de Palma, que por causas internas poco tiempo después se disolvió.

En el año 1933 la Bolsa de Valores de México, S.C.L. empezó a funcionar - como una organización auxiliar de crédito autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y cambió de nombre a Bolsa de Valores México, S.A. de C.V.. Además en ese mismo año se emitió el Reglamento de las Bolsas de Valores que tuvo vigencia hasta 1975, año en que se publicó la Ley del Mercado de Valores.

En la misma Ley se dieron las bases para la elaboración del Reglamento Interior de la Bolsa que entró en vigor el mes de octubre de 1982.

En 1975 existían tres Bolsas de Valores en México; la Bolsa de Valores de Occidente, la Bolsa de Valores de Monterrey y la Bolsa de Valores de México. Fué entonces cuando los socios decidieron reformar el Mercado de Valores en general, cerrando las dos primeras y apoyando la última a nivel nacional, cambiándose de nombre por el utilizado actualmente de la - Bolsa Mexicana de Valores, S.A., eliminándose la función legal de organismo auxiliar y sometándose a la regulación y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores.

En la actualidad la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., es la única autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en todo el - país.

Las instalaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, se encuentra ubicada en Uruguay No. 68.

FUNCIONES.- Entre los servicios descritos en la Ley del Mercado de Valores, Art. 29 se encuentran las siguientes:

- Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores representados por Agentes y Casas de Bolsa.
- Velar mediante supervisión y vigilancia las operaciones que realicen los socios así como ejecutar las disposiciones que les sean aplicables.
- Cuidar que los valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos legales correspondientes para ofrecer las máximas seguridades a los inversionistas.
- Difundir las cotizaciones de los valores, precios y condiciones de las operaciones que se ejecuten en su seno o certificarlas.
- Divulgar las características de los valores inscritos en las pizarras y las características de las empresas emisoras.
- Procurar el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mercados.
- Realizar aquellas actividades análogas y complementarias en beneficio del Mercado de Valores.
- Dar a conocer los principales ingresos y egresos de la Bolsa en cuanto a cuotas a las empresas, comisión a los agentes de valores por compra-venta, gastos administrativos y gastos de publicidad.

2.2 BANCO DE MEXICO, S. A.

El Banco de México, S.A., fué establecido en el mes de Septiembre de 1925. Sus principales funciones son:

- Regular el volúmen de moneda en circulación y administrar las transac

ciones Bancarias.

- Establecer los requisitos de Encaje Legal del Sistema Bancario.
 - Revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.
 - Actuar como agente en la colocación de Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).*
 - Fungir como Cámara de Compensación entre las instituciones de crédito.
 - Vigilar el crédito que dan o realicen las Casas de Bolsa. *
- (* funciones que lo ligan al Mercado de Valores)

El Banco de México es un organismo público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propio.

La Administración del Banco de México, está a cargo de una Junta de Gobierno y un Director General, quien será designado por el Presidente de la República.

La Institución está regida por sus propios organismos y su reglamento interior.

2.3 COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS.

La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros es creada en Enero de 1925 por Decreto Presidencial. Depende directamente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público pero con autonomía propia, sus ingresos son específicos consistentes en las cuotas que deben cubrir las instituciones a las que vigila y regula.

La determinación de dichas cuotas es determinada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Las funciones de la C.N.B.S. son:

1. Inspeccionar y vigilar;

- Las instituciones de crédito.
 - Organizaciones Auxiliares.
 - Instituciones de Fianzas.
 - Instituciones de Seguros.
 - Organos de Fondo de Vivienda para lo cual se le atribuyen las más amplias facultades para investigar la situación financiera y legal.
- II. Intervenir en la formación de los reglamentos a que se refieren las leyes en materia de Bancos, Seguros y Fianzas.
- III. Actuar como cuerpo de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- IV. Presentar a la misma Secretaría de Hacienda y Crédito Público y al Banco de México las sugerencias, nociones y ponencias relativas al régimen bancario.
- V. Coadyuvar, dentro de sus funciones en la política de regulación monetaria que compete al Banco de México.
- VI. Intervenir en la emisión de billetes, títulos, valores emitidos con o por instituciones de Crédito en los sorteos de los mismos.
- VII. Formar y publicar las estadísticas bancarias y de seguros, otorgar las concesiones para uniones de crédito.
- VIII. Intervenir en materia fiscal en los aspectos que las leyes le atribuyen.
- IX. Vigilar el cumplimiento de la Ley Federal del Trabajo.

2.4 NACIONAL FINANCIERA, S. A.

Es la Institución Financiera más importante del país, entre las que tratan con el público, fué creada en 1934 con el propósito de fomentar el desarrollo Industrial de México, La Nacional Financiera ha participado en el desarrollo y establecimiento de varias Industrias importantes del Sector Público, pero también ha ayudado a empresas industriales del Sector Privado. La Institución sirve como instrumento principal del Gobierno en el financiamiento de las industrias básicas necesarias para el desarrollo económico del país y como fuente principal para el financiamiento de la infraestructura económica.

La Nacional Financiera ha tenido éxito notable en la movilización de recursos internos y externos, se han recaudado cantidades considerables de fondos mediante la emisión de valores de renta fija, que son los más populares y de mayor aceptación en el país.

Sus funciones principales son:

- Organizar, transformar y administrar toda clase de empresas e intervenir en ellas.
- Suministrar préstamos a mediano y largo plazo.
- Actuar como agente financiero del Gobierno.
- Emitir certificados de participación *
- Establecer un auténtico Mercado de Valores *
- Participar en la emisión de acciones, bonos y obligaciones *

La administración está a cargo de un Consejo de Administración y un Director. También se encuentra bajo el ordenamiento de la Ley Orgánica de la

Nacional Financiera.

Además de las funciones mencionadas anteriormente, actúa como promotora - del Mercado de Valores a fin de canalizar recursos, así como también realiza las operaciones de Banca de Depósito, de Ahorro y de Créditos Hipotecarios.

(* Funciones que la ligan al Mercado de Valores)

2.5 INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL)

De acuerdo al art. 55 de la Ley del Mercado de Valores, se le confieren - las siguientes funciones; "El Instituto tendrá por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores en los términos de esta Ley".

Por lo que respecta a los Ingresos del INDEVAL, el art. 56 de esta misma Ley establece:

"El patrimonio del Instituto se integrará como sigue:

- Con las aportaciones que efectúe el Gobierno Federal.
- Con los ingresos que perciba por los servicios que preste.
- Con los rendimientos que obtenga de su patrimonio; y
- Con los demás bienes que adquiera por cualquier título".

Según el art. 57 fracc. II y art. 75 de la Ley del Mercado de Valores, el INDEVAL a solicitud del depositante, se encargará exclusivamente de la Administración de los valores en lo concerniente al ejercicio de los dere--

chos patrimoniales, tales como cobro de dividendos, tanto en efectivo como en acciones, cobro de intereses, cobro de la amortización de valores, etc., lo cual es importante ya que los derechos corporativos, tales como el derecho de asistencia a las asambleas de accionistas, el derecho de voto y el derecho a ser votado, etc., pueden reservarse, previa solicitud, para el propietario de valores. (1)

(1) Marmolejo González Martín. Inversiones. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. México, D.F., 1987. Pags. 40, 41

CAPITULO III

MERCADO DE DINERO

3.1. GENERALIDADES

El mercado de dinero se origina en una relación intangible entre los oferentes y demandantes de fondos a corto plazo. El mercado de dinero existe por que ciertas personas, empresas, gobiernos e intermediarios financieros tienen fondos temporalmente ociosos que desean colocar en alguna clase de activo líquido o instrumento a corto plazo que genere intereses, en tanto que otras personas, negocios, gobiernos e intermediarios financieros se encuentran en situaciones donde necesitan en forma temporal financiamiento estacional adicional. El mercado de dinero reúne a estos proveedores y solicitantes de fondos a corto plazo.

3.2. OPERACIONES DEL MERCADO DE DINERO

La mayoría de las transacciones del mercado de dinero se negocian por teléfono. Una empresa que desea comprar ciertos valores negociables, puede llamar a su banco, el cual trata entonces de comprar los valores con otro banco que esté en "el mercado" o negociar el valor solicitado. El banco o la empresa misma también puede dirigirse directamente a un comerciante de valores gubernamentales, que es una clase de intermediario que principalmente compra para reventa, diferentes valores gubernamentales y otros instrumentos del mercado de dinero, para efectuar una transacción.

Haciendo caso omiso si un negocio o gobierno está emitiendo un instrumento del mercado de dinero (solicitando fondos a corto plazo o comprando un instrumento del mercado de dinero ofreciendo fondos a corto plazo), para efectuar una transacción de una de las partes debe dirigirse directamente

a otra de las partes o utilizar un Intermediario tal como un banco comercial negociante en valores gubernamentales o empresas de corretaje para realizar la transacción.

La clave exitosa para una transacción en el mercado de dinero es saber -- quién está dispuesto a comprar o vender un instrumento dado en un momento determinado.

3.3. FORMAS DE OPERACION

1. El prestatario firma un pagaré por cierta cantidad llamada valor nominal y con cierta fecha, la cual será la que el prestatario acuerda pagar el préstamo.
2. El Intermediario pone a la fecha el pagaré a un precio menor al valor nominal, llamada valor real.
3. El prestamista compra el pagaré.
4. El prestatario recibe los recursos por él solicitados.
5. En la fecha indicada en el pagaré (fecha de vencimiento), el prestatario paga el valor nominal al Intermediario.
6. El prestamista recibe la cantidad indicada en el pagaré, y de este manera obtiene una ganancia.

Ejemplo:

Prestatario : Compañía A
 Prestamista : Señor B
 Intermediario : Inverlat

La compañía A firma el 10. de enero, un pagaré con valor nominal de --
\$ 1'000,000.00 y fecha de vencimiento 10. de febrero.

El intermediario ofrece el pagaré y obtiene por él \$ 934,045.98 del prestamista.

El 10. de febrero, el prestatario paga al prestamista por el pagaré - - -
\$ 1'000,000.00, habiendo invertido éste \$ 934,045.98

¿ Qué tasa de descuento anualizada consigue el inversionista ?

¿ Qué tasa de rendimiento anualizada consigue el inversionista ?

F O R M U L A S :

Tasa de descuento anualizada:

$$\frac{\text{Valor final} - \text{Valor Inicial}}{\text{Valor Final}} \times \frac{360}{\text{Plazo}} \times 100$$

Tasa de rendimiento anualizada:

$$\left(\frac{1}{1 - \text{tasa de descto. anualizada}} - 1 \right) \times \frac{360}{\text{Plazo}}$$

$$\frac{1'000,000 - 934,045.98}{934,045.98} \times 100 = \frac{65,954.02}{934,045.98} \times 100 = 7.0611$$

Esto es, obtuvo una ganancia del 7.0611 en 31 días.

Para analizar esta tasa, hacemos lo siguiente:

$$7.0611 \times \frac{360}{31} = 82\%$$

Esto es, el prestamista obtuvo una "tasa anualizada de rendimiento" del 82% a 31 días sobre su inversión. Otra manera de medir lo mismo, es mediante la "tasa de descuento", la cual mide el descuento que obtiene el inversionista sobre el valor nominal del título.

En este caso se obtiene un descuento de $1'000,000 - 934,045.98 = 65,954.02$ sobre un valor nominal de $1'000,000.00$

El descuento porcentual es de:

$$\frac{65,954.02}{1'000,000.00} \times 100 = 6.60\% \text{ en 31 días.}$$

La tasa de descuento anualizada es de:

$$6.60 \times \frac{360}{31} = 76.59\%$$

Esto equivale a decir que el inversionista consiguió una "tasa de descuento anualizada" a 31 días del 76.59%

3.4. INTEGRANTES DEL MERCADO

Oferente o Prestamista. Es aquel que tiene un excedente de dinero y está dispuesto a prestarlo a cierto plazo y a cierto costo.

Demandante o Prestatario. Es aquel que necesita recursos durante cierto tiempo, y para obtenerlos está dispuesto a pagar cierto precio.

Intermediario. Es la persona que pone en contacto al oferente y al demandante de recursos. Este ofrece al prestamista un precio por su dinero, -

en el lugar que el prestamista desee; y ofrece al prestatario los recursos donde y cuando éste los desee.

Los principales participantes en el mercado de dinero incluyen personas, - negocios, intermediarios financieros y gobiernos. Las personas participan como compradores y vendedores de instrumentos del mercado de dinero. Sus compras son un tanto limitadas debido a las altas denominaciones de los -- instrumentos del mercado de dinero que se negocian. Naturalmente, ciertos Bancos y Empresas de corredores de bolsa "fraccionan" valores negociables para ponerlos a disposición en denominaciones más pequeñas que la emisión inicial. Las personas venden valores negociables en el mercado de dinero, no como emisores, sino para liquidarlas antes de su vencimiento. Las personas no emiten valores negociables.

Las empresas, instituciones financieras y gobiernos compran y venden valores negociables o pueden vender los valores que hayan comprado y deseen liquidar antes de su vencimiento. En consecuencia, actúan como vendedores - primarios o secundarios de estos valores. Naturalmente, cada una de estas partes puede emitir solamente ciertos instrumentos del mercado de dinero.

Una empresa por ejemplo, no puede emitir un certificado de tesorería. Algunas instituciones financieras compran valores negociables específicamente para reventa, en tanto que otras compran estos valores como inversiones a corto plazo. Los negocios y gobiernos compran valores negociables únicamente para obtener un rendimiento sobre fondos inactivos temporalmente.

3.5. OTROS ASPECTOS DE IMPORTANCIA DEL MERCADO DE DINERO.

- En un mercado con tasas al alza, es conveniente invertir en plazos cortos de cierto castigo en las tasas ya que de esta manera se puede reinvertir más pronto a tasas más elevadas.
- Si el mercado presenta una tendencia a la baja en las tasas, es conveniente invertir a plazos largos para obtener rendimientos altos durante más tiempo.
- Otra manera de ofrecer rendimientos atractivos al cliente, es venderle algún papel de renta fija y garantizarle la compra a cierto precio, de manera que el rendimiento así obtenido sea atractivo para el cliente.
- Si esta operación se efectúa con un papel de mercado de dinero y la fecha de recompra es anterior al vencimiento del instrumento, esta operación se reconoce como reporto.

Según el plazo de los instrumentos éstos se dividen. Los instrumentos del mercado de dinero son con un plazo menor a un año y se efectúan general--mente en un solo pago por concepto de capital e intereses.

3.6. ASPECTOS PRINCIPALES DE LA INVERSION (PRESTAMO).

Los aspectos principales de la inversión en los cuales se fija el inversionista (prestamista) son los siguientes:

Emisor (prestatario).- Hay solo dos clases de emisores en instrumentos de renta fija: el gobierno y las empresas privadas. El gobierno pide prestado directamente (en el caso de los CETES, Bondes, BIBs y BOREs) o a través del sistema bancario (por medio de depósitos bancarios, pagarés bancarios,

aceptaciones bancarias, bonos bancarios u obligaciones subordinadas convertibles). Una empresa privada pide prestado por medio de obligaciones corporativas (largo plazo), o pagarés empresariales.

Garantía. En los casos en que el gobierno es el emisor no hay garantía específica de la inversión. Cuando una empresa privada es el emisor, puede haber garantía (pagaré empresarial, obligaciones hipotecarias) o no (papel comercial, obligaciones quirografarias).

Monto. En el caso de préstamos al gobierno no hay límite para emisiones ni de CETES ni de depósitos bancarios. Las aceptaciones bancarias tienen límites relacionados con el monto de capital y reservas del banco emisor.

Valor Nominal. En el caso de instrumentos bursátiles, se subdivide el monto total de la emisión (el préstamo) en instrumentos de menor denominación, para facilitar su negociabilidad en Bolsa. El valor nominal de los instrumentos va de 100 M.N. (en el caso de los BIBs y algunas obligaciones) a 100,000 M.N. (papel comercial y aceptaciones bancarias). Para instrumentos bancarios, como no hay emisión específica, no hay valor nominal.

Tasa de Rendimiento. La tasa de rendimiento se puede expresar de dos maneras. En el mercado de dinero se expresa como una tasa de descuento, de la cual se deriva una tasa de rendimiento para el período correspondiente.

En los instrumentos bancarios e instrumentos bursátiles a largo plazo se expresa como una tasa de interés.

Pagos. Los pagos de los rendimientos se pueden hacer al vencimiento (el caso del mercado de dinero) o periódicamente, ya sea mensual, trimestral,

semestral o anualmente (el caso de los otros instrumentos).

Plazo. El plazo de un instrumento (tiempo entre su emisión o compra y su vencimiento) puede variar de un día (el caso del mercado de dinero) a 20 - años (obligaciones corporativas);

Amortización. La amortización se puede llevar a cabo al vencimiento del instrumento (en el mercado de dinero o depósitos bancarios) o en parcialidades, repartida entre varios periodos (BIBs y obligaciones corporativas).

3.7. INSTRUMENTOS DE INVERSION DEL MERCADO DE DINERO

<u>INSTRUMENTO</u>	<u>PRESTATARIO</u>	<u>GARANTIA</u>
Certificados de la Tesorería de la Federación. (CETES)	Tesorería del Gobierno Federal.	Tienen el respaldo del Gobierno y la garantía de las reservas del -- Banco Central.
Aceptaciones Bancarias. (AB's)	Empresas Mexicanas	Tienen el aval de un - Banco, y una garantía supervisora por el mismo Banco.
Papel Comercial	Empresas Mexicanas inscritas en Bolsa	Tienen como garantía - el buen nombre de la empresa, así como los activos de la misma
Papel Comercial - Extrabursátil	Empresas Mexicanas	La garantía puede ser valores en garantía, - materia prima, productos en línea de producción, etc.
Pagaré Empresarial Bursátil	Empresas Mexicanas	Tienen como garantía, valores en depósito en el Indeval o alguna sociedad Nacional de Crédito.

Pagare de la Tesore-
ria de la Federacion
(PAGAFES)

Tesoreria de la Fede-
racion.

Tienen como garantia el
pago del Gobierno Fede-
ral.

CAPITULO IV

INSTRUMENTOS DE INVERSION DEL

MERCADO DE DINERO

4.1

C E T E S

4.1.1 GENERALIDADES

" Los CETES son títulos de crédito al portador, los cuales obligan al Gobierno Federal a pagar una suma fija en una fecha determinada. Son emitidos por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El agente financiero (intermediario) para su colocación y redención de los mismos es el Banco de México". (2)

4.1.2 CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES

- Es una inversión de alta liquidez. Tanto la compra como la venta se deben anticipar un día, aunque las operaciones de compra-venta se realizan el mismo día en que se solicitan (siempre y cuando sean horas hábiles de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.), la liquidación correspondiente se lleva a cabo el día hábil siguiente.
- Es una inversión completamente segura. Cuenta con el respaldo del Gobierno Federal. El grado de seguridad de los CETES es el mismo que el de un depósito bancario.
- Se pueden adquirir y negociar exclusivamente a través de las Casas de Bolsa.
- Se emiten todos los jueves. Los montos típicos de las emisiones actuales son de varias decenas de miles de millones de personas cada semana.

(2) Marmolejo González Martín. Inversiones. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Fianzas, A.C., México, D.F., 1987 Pág. 363

- La duración máxima no podrá exceder a un año.
- El valor unitario de los CETES es de \$ 10,000.00
- El rendimiento que produce está totalmente asegurado a su vencimiento. Técnicamente este rendimiento es considerado una ganancia de capital - no una tasa de interés.
- Los títulos permanecen siempre en depósito en Banco de México, quien - lleva registros contables de cada una de las operaciones que realiza - con cada Casa de Bolsa.
- Referente al aspecto fiscal, las ganancias de capital, por ser realiza das a través de operaciones efectuadas a través de bolsa, están exen-- tas de impuestos para personas físicas, las personas morales deben acu mular a su resultado fiscal dicha ganancia.
- No está restringida la tenencia de CETES a extranjeros, siempre y cuan do no estén domiciliados en el país, tanto personas físicas como mora les.
- Cada jueves, día de nueva emisión, se publica un prospecto en los prin cipales diarios.

4.1.3 EMISIONES Y OBJETIVO DE LA EMISION DE LOS CETES

Los miércoles de cada semana, la S.H.C.P., por conducto del Banco de Méxi co vende a las Casas de Bolsa una emisión de CETES con plazo de 91 días - (trece semanas).

En ocasiones también se colocan emisiones a plazos diferentes (el plazo -

máximo previsto por la Ley es de un año).

Cada jueves los inversionistas pueden consultar las características de -- las emisiones en los periódicos de mayor circulación. Las emisiones de - CETES se identifican con una clave, la que se refiere a la semana y el - año en que se emiten y la fecha de vencimiento;

Por ejemplo: 28-85/10-X-85

Los objetivos básicos gubernamentales que se persiguen con los CETES, son tanto financiar parte del gasto público, como la regulación de la canti-- dad de dinero en circulación (conocido técnicamente como oferta monetaria) en el país.

Esto es, tratar de mantener lo más fielmente posible la relación propor-- cional que debe existir entre la cantidad de dinero en circulación y el - conjunto de bienes y servicios que participan en el intercambio normal -- dentro de la economía.

En otras palabras, la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero en cir-- culación deberá estar lo más cercano posible a la tasa de crecimiento de la economía.

Existen tres caminos para regular la cantidad de dinero en circulación:

- Operaciones de mercado abierto (compra-venta de CETES).
- Encaje legal
- Emisión de billetes y monedas.

4.1.4 MECANISMO DE INVERSIÓN EN CETES

Las Casas de Bolsa son intermediarios bursátiles autorizados para comprar y vender CETES al público inversionista. Los pasos a seguir para invertir en CETES son:

- 1) Comunicarse telefónicamente o visitar a la Casa de Bolsa de su preferencia y manifestarle al ejecutivo de cuenta o promotor su interés por invertir en CETES.
- 2) Las Casas de Bolsa establecen mínimos de inversión y en cada operación que efectúan, aplican un diferencial del precio al que compran y el precio al que venden, este diferencial constituye la utilidad de la Casa de Bolsa.

Los mínimos de inversión y los diferenciales se fijan de acuerdo a las políticas de cada Casa de Bolsa, por lo tanto usted puede consultar a varias casas para saber cuál es la que se ajusta a sus necesidades.

A fin de que el público inversionista conozca los precios de sus CETES, la Bolsa Mexicana de Valores, publica diariamente el resumen de precios y cotizaciones de los valores negociados entre las Casas de Bolsa y la clientela. Asimismo, los periódicos de mayor circulación reproducen esta información cotidianamente.

- 3) Firmar un contrato de depósito de títulos en administración con las Casas de Bolsa. El Banco de México guarda y custodia los CETES, dicha Institución lleva cuentas de Certificados a las Casas de Bolsa, las -

cuales a su vez, llevan cuentas de esos títulos a su clientela. De esta manera el manejo de los CETES se realiza con agilidad, economía y seguridad.

Por esto, el inversionista recibe por su adquisición los comprobantes de depósitos debidamente requisitados, expedidos por la Casa de Bolsa.

Los Contratos que firman el cliente y su Casa de Bolsa, son documentos legales aprobados por el Banco de México y la Comisión Nacional de Valores.

- 4) Para adquirir CETES, sólo tiene que hablar a su Casa de Bolsa en donde un experto le atenderá. Posteriormente se enviará el dinero o cheque que ampare la compra, durante el horario bancario del día hábil siguiente, o bien, si lo acuerda con su Casa de Bolsa la compra podrá efectuarse el "mismo día".
- 5) Para vender total o parcialmente sus CETES, notifique a su Casa de Bolsa su decisión en el transcurso de las horas hábiles del día anterior y aún el mismo día que usted necesita el dinero. La Casa de Bolsa pondrá a su disposición el producto de la venta de sus títulos ya sea físicamente en las oficinas de la Casa de Bolsa, o bien abonará en la cuenta de cheques del propio inversionista.
- 6) En caso de no existir sucursales de Casas de Bolsa en su localidad, usted puede enviar y recibir el dinero por medio de órdenes de pago a través del sistema de sucursales bancarias. Consulte antes telefó

nicamente con su Casa de Bolsa sobre esta posibilidad.

4.1.5 EL DESCUENTO Y LA TASA DE DESCUENTO

Cuando el inversionista compra CETES paga un precio inferior a su valor nominal (bajo par). Hasta la fecha su valor es \$ 10,000.00

Para determinar el precio al que se venden los CETES hay que calcular el descuento de esos títulos.

Lo anterior nos lleva al concepto de "Tasa de Descuento", que se puede definir como un porcentaje que, aplicado al valor nominal, nos indica la cantidad de pesos que se debe descontar a los CETES para conocer su precio.

Las tasas de descuento de los CETES las determina el mercado, principalmente en función de los rendimientos de otros instrumentos de inversión y a la oferta y demanda existentes.

D E S C U E N T O = tasa de descuento X valor nominal

$$D = d \times VN$$

Las tasas de descuento se expresan en porcentaje anual. Para calcular el precio de un CETES hay que estimar la parte proporcional de la tasa de descuento aplicable al período de inversión.

F O R M U L A :

$$P = VN - \left(VN \times d \times \frac{T}{360} \right) = VN - D$$

P = Precio
VN = Valor Nominal
d = Descuento

Por ejemplo:

La tasa de descuento (d) es 40%, los días por vencer (t) son 28, el precio será:

$$P = 10,000 - (10,000 \times .40 \times \frac{28}{360}) = \$ 9,688.89$$

Su precio es \$ 9,688.89

4.1.6 EL RENDIMIENTO A VENCIMIENTO

La tasa de descuento es un porcentaje que aplicado al valor nominal, nos indica la cantidad de pesos de descuento, o bien, la suma que ganaremos por cada CETES si lo convertimos hasta el vencimiento.

Para obtener el rendimiento es necesario relacionar la ganancia derivada de cada CETES con la inversión original (el precio):

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{Valor Nominal} - \text{Precio}}{\text{Precio}} \times \frac{360}{\text{Plazo}}$$

$$r = \frac{VN - P}{P} \times \frac{360}{T}$$

Por ejemplo:

El precio de CETES es de \$ 9,688.89 y el plazo es de 28 días.

$$r = \frac{10,000.00 - 9,688.89}{9,688.89} \times \frac{360}{28} = 0.4128 \times 100$$

Su tasa de rendimiento es de = 41.28%

4.1.7 VENTA ANTES DEL VENCIMIENTO

Una de las características de los CETES es la liquidéz. El hecho de que un inversionista adquiera CETES que le falten 91 días, no significa que su inversión tenga que ser necesariamente a ese plazo.

Si transcurridos determinado número de días, el inversionista necesita su dinero, sólo tiene que notificar a su Casa de Bolsa la venta de sus valores con 24 horas de anticipación.

La venta de CETES antes de vencimiento está sujeta a ligeras fluctuaciones; si los CETES se venden a un precio relativamente alto, el inversionista recibirá más dinero por ellos aumentando su rendimiento y viceversa si los vende a un precio más bajo.

Por Ejemplo:

Si un inversionista adquiere CETES a 91 días a una tasa de descuento del 39%.

a) ¿Cuál es el rendimiento si los conserva al vencimiento?

$$D = 10,000 \left(\frac{0.39}{360} \times 91 \right) = 985.83$$

$$r = \frac{D}{P} \times \frac{360}{91}$$

$$r = \frac{985.83}{10,000 - 985.83} \times \frac{360}{91} = .4326$$

$$r = 43.26\%$$

b) ¿Cuál es el rendimiento si los vende a los 20 días con un descuento

del 40.5% ?.

Pv = Precio de venta

$$Pv = 10,000 - (10,000 \times \frac{0.405}{360} \times (91 - 20))$$

$$Pv = 10,000 - (10,000 \times .001125 \times 71)$$

$$Pv = 10,000 - (798.75)$$

$$Pv = \$ 9,201.25$$

Pc = Precio de compra

$$Pc = 10,000 - (10,000 \times \frac{0.39}{360} \times 91)$$

$$Pc = 10,000 - (10,000 \times 0.0010833 \times 91)$$

$$Pc = 10,000 - (985,833)$$

$$Pc = \$ 9,014.1667$$

$$r = \frac{Pv - Pc}{Pc} \times \frac{360}{20} = \frac{9,201.25 - 9,014.17}{9,014.17} \times \frac{360}{20}$$

$$r = 0.020754 \times 18 = .373572$$

$$r = 37,36\%$$

4.1.8 EL REPORTO

Las personas que invierten su dinero a plazos muy cortos y que conocen en forma precisa la fecha en la que deben retirarlo, y que además, no quieren correr riesgo alguno por las fluctuaciones de precios, recurren a la operación de reporto.

El reporto es una operación mediante la cual la Casa de Bolsa vende CETES a su cliente, comprometiéndose la primera a recomprar los títulos después de un plazo acordado al mismo precio pagado por el cliente más un premio

(equivalente a la tasa de interés). El cliente por su parte, se obliga a vender al finalizar el plazo acordado la misma cantidad de títulos de la misma especie y recibir a cambio el precio pagado previamente, más el premio.

El plazo del reporto puede ser de 1 a 45 días.

El reporto es una operación que permite al cliente de una Casa de Bolsa - traspasar las posibles fluctuaciones de su inversión a la Casa de Bolsa y tener un rendimiento determinado a un plazo fijo.

Por ejemplo:

Un administrador desea invertir \$ 100'000,000.00 a 15 días a una tasa de interés conocida.

Su Casa de Bolsa le ofrece un reporto a 15 días mediante el cual le vende CETES de una emisión de 91 días a la que le faltan 76 días por vencer a - un descuento de 39%, el premio (tasa de rendimiento) es de 42.50%.

Al iniciar la inversión, el inversionista adquiere:

$$\text{Precio de cada CETES} = \$ 10,000 \left(1 - 0.39 \times \frac{76}{360} \right)$$

$$P = \$ 9,176.67$$

Número de CETES comprados:

$$= \frac{100'000,000}{9,176.67} = 10'897,199$$

Al finalizar el reporto, el inversionista vende los CETES y recibe:

Importe de los CETES

$$9,176.67 \times 10^8 97,199 = \$ 100'000,000.00$$

Importe del premio:

$$100'000,000 \times 42.50 \times \frac{15}{360} = \$ 1'770,833.30$$

$$= \$ 101'770,833.30$$

El rendimiento de la inversión fué:

$$r = \frac{101'770,833.30 - 100'000,000}{100'000,000} \times \frac{360}{15}$$

$$r = .424999 = 42.5\%$$

4.2 PAPEL COMERCIAL

4.2.1 Generalidades.

El papel comercial son aquellas operaciones a corto plazo entre empresas, las cuales tienen como objetivo canalizar excedentes corporativos de efectivo temporales a otra empresa (s), quien utiliza esos excedentes usualmente está dispuesto a pagar una prima sobre la tasa pasiva de interés - del mercado.

Desde el punto de vista financiero la principal ventaja que representa para las empresas (o personas físicas) que participan en este mercado como compradores, es obtener una tasa de rendimiento superior a la de otros instrumentos, a un costo de financiamiento menor a la del mismo mercado, para la empresa oferente del papel comercial.

En cuanto al aspecto fiscal, los rendimientos obtenidos son acumulables -

para las personas morales y para las físicas reciben un tratamiento similar al de los certificados bancarios.

4.2.2. Origen del Papel Comercial

Dentro del mercado bursátil es implantado en septiembre de 1980. Surge como consecuencia a la frecuente necesidad de las empresas que requieren efectivo a corto plazo para utilizarlo como capital de trabajo. Para satisfacer dicha necesidad la banca cuenta con líneas de crédito las cuales pueden ser utilizadas por las empresas dentro de los límites fijados y de acuerdo a las disponibilidades de efectivo existente. Sin embargo, a pesar de ello, en algunas ocasiones dicho mecanismo no es suficiente y las empresas se ven obligadas a la búsqueda de fuentes adicionales de créditos a corto plazo.

Justamente por esa necesidad surgió el mercado de papel comercial.

En nuestro país podría afirmarse que este mercado siempre ha existido, solo que ahora al entrar en la bolsa ha tomado mayor difusión por los medios de comunicación. También desde el punto de vista del "tomador" de papel se amplió la base de participantes, ya que, aunque no en forma típica, algunas personas físicas suelen invertir en papel comercial. La causa principal en ambos casos, es la enorme flexibilidad que representa operar a través de la bolsa. El ser operado tanto en el mercado primario como en el secundario, actualmente en múltiplos de \$ 100,000.00, le brinda una gran versatilidad a este instrumento.

4.3 ACEPTACIONES BANCARIAS

4.3.1 Generalidades.

Implantadas durante 1981 en México, las aceptaciones bancarias constituyen un instrumento mas del mercado de dinero. Aunque reciente en nuestro país, este instrumento es muy antiguo en otros mercados.

La aceptación bancaria en México se ha estructurado como una operación de crédito a corto plazo, mediante la cual la banca múltiple está en posibilidades de financiar a las empresas.

4.3.2 Principales Características

- Se descuentan como letras de cambio, giradas por las empresas usuarias del crédito a su propia orden, las cuales son aceptadas por Instituciones de banca múltiple.
- Es un instrumento a un plazo no mayor a 360 días, las emisiones que se han realizado hasta la fecha no han excedido a 3 meses de vencimiento.
- Funcionan a través de una tasa de descuento al igual que los CETES y el Papel Comercial.
- Referente al aspecto fiscal, es idéntico al de los inversionistas en Papel Comercial.
- No están sujetas al encaje legal, en el sentido tradicional del mismo, es decir, en cuanto a la relación Activo - Pasivo, únicamente existe - tope de capacidad de emisión de las mismas hasta por un 40% de Capital Neto.

Su riesgo es menor al de muchos instrumentos de los mercados crediticios, ya que este instrumento tiene como aval el Banco, ya que al ser aceptadas por el mismo, las está avalando.

A través de las aceptaciones bancarias los bancos pueden de una manera directa, inmediata y abierta, buscar hallarse de los recursos necesarios para financiar parcialmente las demandas de crédito de las empresas medianas y pequeñas.

4.4 PAGARE EMPRESARIAL BURSÁTIL

4.4.1 Características Generales

Son pagarés suscritos por Sociedades Anónimas Mexicanas, garantizados por valores que se encuentran afectos en fideicomisos irrevocables de garantía en alguna Institución de Crédito.

EMISORES	Instituciones Nacionales de Crédito
TENEDORES	Personas físicas y morales
VALORES EN GARANTIA	Cetes, Aceptaciones Bancarias y Petrobonos
COLOCADORES	Casas de Bolsa mediante oferta pública
TIPO DE OPERACIONES	De compra - venta: Entre Casas de Bolsa y clientela Entre Casas de Bolsa y Casas de Bolsa De reporto: Entre Casas de Bolsa y clientela
VALOR NOMINAL	\$ 100,000.00
TENENCIA	Nominativas
PLAZO	Hasta un año

OPERACION POR CUENTA PROPIA DE CASAS DE BOLSA	Hasta un 50% de su capital global
OPERACIONES POR CUENTA DE - TERCEROS POR CASA DE BOLSA	Hasta 20 veces de su capital global
OPERACIONES POR CUENTA PROPIA PARA OPERAR OFERTAS	Hasta una vez de su capital global
CUSTODIA	En el INDEVAL
COMISION	Por diferencia de tasa de rendimiento
PUJA	0.01 / tasa de descuento
TRATAMIENTO FISCAL	Retención del 21% sobre los primeros 12 puntos.

4.5 PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (PAGAFES)

4.5.1 Generalidades

Los Pagarés de la Tesorería de la Federación, son títulos de crédito denominados en moneda extranjera (dólares americanos) por los que el Gobierno Federal se obliga a pagar el equivalente en moneda nacional en una fecha determinada.

4.5.2 Características Principales

- Es un instrumento de financiamiento del Gobierno Federal, el cual es administrado por el Banco de México, los pagarés están depositados todo el tiempo en el mismo, en donde se llevan cuentas de los PAGAFES a las Instituciones de Crédito y Casas de Bolsa, las cuales a su vez, llevan las cuentas de los mismos títulos a su clientela.
- Las operaciones de los PAGAFES se manejan en libros, por lo que la co-

locación, transferencia, pago de intereses y la redención de los títulos se maneja con gran agilidad, ya que lo anterior no implica el movimiento físico de los títulos.

- La denominación de los PAGAFES es en dólares americanos.
- El valor nominal de cada pagaré se ha fijado para las primeras emisiones en 1000 dólares.
- Estos títulos son pagaderos en la República Mexicana en una exhibición a su vencimiento. Cada emisión tiene su propio vencimiento (plazo), - habiéndose previsto que las primeras sean a plazo de seis meses.
- El Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la redención de los títulos y, en su caso, para el pago de los intereses que se devenguen.
- Los títulos hasta seis meses no devengan intereses y son colocados a descuento, los que son a plazos mayores podrán devengar intereses fijos pagaderos por períodos vencidos.
- De acuerdo con lo previsto en el Decreto Presidencial publicado en el Diario Oficial de la Federación del 28 de julio de 1986 el cual autorizó la emisión de los PAGAFES, tanto los intereses como los ingresos derivados de la enajenación así como la garantía cambiaria, incluyendo - la correspondiente al principal que obtengan las personas físicas tenedoras de los mismos, estarán exentos del Impuesto Sobre la Renta. Tratándose de personas morales, el régimen aplicable será señalado en la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Para efectos prácticos, se puede considerar que un PAGAFE es lo equivalente a un CETE, solamente que denominado en dólares. Para lograr una buena inversión y un rendimiento alto se deben de considerar algunos puntos:

- Tasa de rendimiento vigente en el mercado.
- Brecha existente entre el dólar controlado y el libre, así como la tendencia que tendrá en las semanas y meses próximos; mantenerse igual, reducirse o elevarse el precio del dólar.
- Ritmo de devaluación del dólar controlado.

Los puntos anteriormente mencionados nos pueden proporcionar una buena pauta para tomar una decisión sobre la inversión.

C A P I T U L O V

MERCADO DE CAPITALES

5.1 GENERALIDADES.

No puede ofrecerse ninguna recomendación sencilla sobre la mejor forma de organizar los mercados de capitales de los diversos países.

El camino hacia el éxito no es fácil; el ejemplo de México y los países de otras regiones muestra que los mercados de capitales pueden desarrollarse mediante políticas inteligentes que persigan propósitos definidos. Sin embargo, en países que atravesaron por un alto grado de inflación, el proceso tardará más y será más difícil porque requerirá tiempo volver a crear confianza.

A medida que los mercados de capitales de los países vayan avanzando y adquiriendo una buena organización, se irán asentando las bases para el establecimiento de relaciones estrechas entre los mercados, en especial cuando alcancen un nivel similar de desarrollo.

5.2 POLITICAS Y MEDIDAS QUE CONDUCEN A UN DESARROLLO FINANCIERO Y DE LOS MERCADOS FINANCIEROS.

- a) El objetivo más importante consiste en reestablecer la estabilidad monetaria y financiera, así como fortalecer la confianza en la situación política y social en general.
- b) Introducir una mayor disciplina en las finanzas públicas y mejorar el desempeño de todo tipo de empresas de propiedad estatal lo cual proporcionaría una base para el desarrollo de la confianza del sector público y así se incrementaría el ahorro.
- c) Promover el autofinanciamiento de las empresas facilitando una depre

ciación adecuada, alentándolas a retener utilidades lo cual estimula la acumulación de ahorros de las empresas.

- d) Hacer todos los esfuerzos posibles para producir un flujo constante y creciente de ahorros transferidos hacia las instituciones financieras, para lo cual deben crearse nuevas instituciones o adaptar la estructura y políticas ya existentes.
- e) Ya que las bolsas de valores solo pueden desempeñar un papel importante dentro del mecanismo financiero en su conjunto es útil, aunque no suficiente contar con una variedad de medidas jurídicas y administrativas las que deben complementarse con una nueva actitud de los ahorradores.

5.3 LAS CASAS DE BOLSA.

La Casa de Bolsa es una persona moral constituida como S.A., autorizada por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores para fungir como intermediario en el mercado de valores.

Sus principales funciones son la promoción y asesoría en inversión, análisis, administración, colocación de valores y operación bursátil. Al igual que los agentes de bolsa, las casas de bolsa son socios de la Bolsa Mexicana de Valores.

Los agentes de bolsa y los operadores representantes de las casas de bolsa, son las únicas personas autorizadas para realizar las operaciones mismas que deben concertarse dentro del salón de remates, en el que se cuenta con un área disponible (casetas), donde reciben las ordenes giradas,-

por los inversionistas.

En lo que respecta a estas ordenes, las podemos clasificar de la siguiente manera:

- Ordenes Limitadas.- Son aquellas en las cuales el cliente fija el precio máximo al que desea comprar o el mínimo al que desea vender valores.
- Ordenes al Mercado.- Son aquellas en las que el cliente deja al criterio de su agente de bolsa o Casa de Bolsa el precio de compra o venta de sus acciones, para que ésta trate de realizar la operación más favorable, de acuerdo a las cotizaciones que rijan en el mercado.
- Ordenes Condicionales.- Se dan cuando el cliente gira instrucciones - de que se realice su operación solo si se produce una situación determinada, como por ejemplo, el que no se efectúen otras operaciones o - que el precio de otros valores se mueva en determinado sentido.

5.3.1 Tipos de Operación

Las operaciones pueden clasificarse en función a su forma de contratación en el piso de remates y a su forma de liquidación.

A) OPERACIONES EN FUNCION A SU FORMA DE CONTRATACION

En este tipo de operaciones, revisten cuatro modalidades:

1. Por orden en firme. Cuando se desea realizar una operación a un precio fijo de alguna emisora, se deposita en el corro respectivo una - ficha de compra o venta (ordenes en firme) en donde se especifica -

las condiciones de la postura (emisora y serie, número de acciones, - precio y vigencia), quedando registrada en orden de precio y hora. - Al coincidir las condiciones especificadas en una orden en firme de - compra con una orden en firme de venta, las operaciones quedan automá - ticamente cerradas.

En caso de no coincidir la cantidad de valores especificados, la ope - ración se cerrará por el volumen anotado en la menor de ellas.

La orden en firme y de contado tendrá siempre preferencia sobre las - posturas verbales (o de viva voz) si coinciden los valores especifica - dos y su precio.

2. De viva voz.

La operación se inicia con la proposición de un agente de bolsa u ope - rador de piso en voz alta, anunciando si desea comprar o vender, e indi - cando el emisor, serie, la cantidad de títulos y el precio al que quiere comprar o vender.

El agente u operador de piso que acepta la propuesta, lo hace usando el - término de " cerrado ", considerándose así concertada la operación, la - cual deberá ser registrada por el agente vendedor en la "ficha única", en - tregándola al correo respectivo.

Esta ficha única incluye, además del original para el correo, copias para el comprador, el correo procederá a registrar la operación en el sistema - de cómputo así como también en la pizarra.

Las operaciones se consideran concertadas y surten sus efectos tan pronto

como la proposición hecha de viva voz es aceptada verbalmente.

En la Bolsa Mexicana de Valores, la palabra es la base principal de las transacciones; por ello su lema es "Dictum Meum Pactum" que traducido del latín quiere decir "Mi palabra es mi contrato".

3. Cruzada

En el caso de que un agente de bolsa reciba de un cliente una orden de compra y de otro una de venta, sobre títulos de la misma emisora y serie, al mismo precio, la operación deberá realizarse en el salón, mediante una operación "cruzada".

La mecánica que se sigue en este tipo de operaciones se inicia anunciando con un timbre, (que enciende una luz verde en el corro respectivo) que se va a realizar una orden cruzada; en seguida se anuncia el nombre de la emisora, la serie, la cantidad (ya sea el total o en lotes mínimos) y el precio.

Si otro agente u operador de piso se interesan en la operación podrá intervenir en la operación diciendo "doy o tomo", según si su postura es de oferta o demanda, cerrando la operación con una puja de diferencia, por abajo del precio si se vende, o por arriba si se toma.

Las únicas operaciones cruzadas en las que nadie puede intervenir se dan cuando una casa o agente de bolsa, está realizando una oferta pública primaria, esto es, cuando se coloca una nueva emisión.

4. Operación de Cama

Es una operación que se propone en firme con opción para que otros operadores o agentes compren o vendan dentro de un margen de fluctuación del precio.

El operador o agente de piso dirá a viva voz "pongo en cama" así como el nombre de la emisora, serie, número de acciones y el diferencial entre los precios de compra o venta.

El agente u operador que acepte "escuchar la cama", quedará obligado por ese solo hecho a operar a cualquiera de los diferentes precios que resulten del diferencial pactado según la operación que elija: comprar o vender.

B) OPERACIONES EN FUNCION A SU FORMA DE LIQUIDACION.

Tomando en cuenta el día en que se tengan que liquidar los valores, pueden revestir tres modalidades.

1. De Contado.

Son las operaciones que deberán liquidarse a más tardar a las 24 y 48 horas siguientes a que fueron concertadas y conforme al horario establecido por el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) y por la Bolsa Mexicana de Valores; en el primero se realiza la liquidación de los valores y en la segunda, la liquidación en efectivo.

2. A Plazo.

Son operaciones en las que se conviene desde el momento en que se realizan, que su liquidación será hecha en un tiempo determinado, el cual será mayor a 3 días y menor a 360, pudiéndose liquidarse anticipadamente por -

acuerdo de las partes. En el caso de que la fecha convenida corresponda a un día inhábil, la liquidación se hará el día hábil siguiente.

3. A Futuro.

Son operaciones a futuro, la compra-venta de valores cuyo cumplimiento - habrá de efectuarse en plazos prefijados, que mediante la liquidación diaria de pérdidas y ganancias respecto a los precios corrientes de este mercado y la constitución y mantenimiento de las garantías que deben de depositar, permiten la desvinculación entre sí de quienes pacten tales operaciones, que concluyen no solamente en los plazos convenidos, sino anticipadamente a través de su liquidación por reversión o por diferencias.

5.3.2 Reglas de Operación

1. Pujas. Se deben ajustar a las siguientes reglas:

a) Valores de Rendimiento Variable:

Precio Mínimo	Precio Máximo	Mínimo de Puja
0.05	4.95	0.05
5.00	9.90	0.10
10.00	49.75	0.25
50.00	99.50	0.50
100.00	199.00	1.00
200.00	498.00	2.00
500.00	995.00	5.00
1000.00	4995.00	10.00
5000.00	en adelante	50.00

- b) Valores de rendimiento fijo. Obligaciones, Petrobonos, Bonos de Indemnización Bancaria, un mínimo de puja de \$ 0.125.
- c) Mercado de Dinero. Certificados de la Tesorería, Papel Comercial y - Aceptaciones Bancarias, un mínimo de puja de un centésimo sobre la tasa de descuento.
- d) Cupones de Acciones o Derechos de Accesorios

Precio Mínimo	Precio Máximo	Mínimo de Puja
de \$ 0.01	a \$ 2.49	\$ 0.01
de \$ 2.50	a \$ 4.95	\$ 0.05
de \$ 5.00	en adelante se aplicará la tabla del inciso a) antes mencionado.	

2. Lotes. Para formar lotes de valores mencionaremos algunas de las distintas formas de hacer estas operaciones.

- a) Valores de Rendimiento Fijo.

Obligaciones:	\$ 10,000.00	Valor Nominal
Petrobonos :	\$ 10,000.00	Valor Nominal

Bonos de Indemnización Bancaria: 100 títulos

- b) Valores de Rendimiento Variable.

Acciones: 100 títulos

- c) Cupones de Acciones y Derechos Accesorios.

Cupones o equivalente 100 títulos

d) Metales Amonedados.

Centenario	5 unidades
Onza Troy	200 unidades

e) Mercado de Dinero

Papel Comercial	\$ 100,000.00
Certificados de la Tesorería	\$ 10,000.00
Aceptaciones Bancarias	\$ 100,000.00

3. Horario de Operación.

9:00 a 13:30	Operaciones con Oro y Plata Amonedados
10:00 a 14:00	Operaciones con CETES
10:00 a 13:55	Operaciones con Papel Comercial
10:00 a 13:40	Operaciones con Mercado de Capitales

NOTA:

Se tienen 4 recesos de 5 minutos cada uno;

10:26 - 10:31, 11:16 - 11:21, 12:01 - 12:06, 13:01 - 13:06.

C A P I T U L O V I

**INSTRUMENTOS DE INVERSION
DEL MERCADO DE CAPITALES**

6.1

P E T R O B O N O S

6.1.1 Generalidades

Los Petrobonos son Certificados de Participación, por lo tanto son títulos de crédito emitidos por instituciones de crédito autorizadas para practicar operaciones fiduciarias y éstos Certificados de Participación representan según la Ley:

1. El derecho a una parte alcuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de los valores, derechos o bienes de cual quier clase que tenga en fideicomiso irrevocable que los emita.
2. El derecho a una parte alcuota del derecho de propiedad o de la titu laridad de esos bienes, derechos o valores.
3. O bien por el derecho a una parte alcuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores.

Por lo tanto los petrobonos, son Certificados de Participación ordinarios constituidos en Fideicomiso con Nacional Financiera, S.A., por el gobier no Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público cuyo patrimonio son los derechos sobre cierta cantidad de barriles de petróleo crudo que el propio Gobierno Federal compró a Petróleos Mexicanos.

6.1.2 Objetivos de la Emisión:

- a) Coadyuvar a lograr el retorno de parte del capital invertido por Me- xicanos en el exterior.
- b) Reintegrar al sistema financiero recursos que permanecen ociosos en -

poder del público.

- C) Combatir la dolarización del país y perseguir una mayor permanencia - del ahorro.

6.1.3 Características Principales:

EMISOR:	El Gobierno Federal
GARANTIA:	Un determinado número de barriles de petróleo crudo por certificado.
PLAZO:	Máximo 3 años
VALOR NOMINAL:	\$ 10,000.00
AMORTIZACION:	Al vencimiento del plazo se amortiza la emisión en su totalidad a su valor nominal, más en su caso ganancias de capital. La posible ganancia de capital se determinará multiplicando el número de barriles de petróleo por el precio de exportación de PEMEX, al tipo de cambio (compra) pesos/dólar del día de su vencimiento. La diferencia anterior será distribuida <u>en</u> entre los tenedores de los títulos una vez que se haya deducido el rendimiento neto - que se hubiere pagado.
REGISTRO:	En la Comisión Nacional de Valores e Inscrita en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.

de C.V.

TITULARIDAD:

Al portador

PAGO DE RENDIMIENTO:

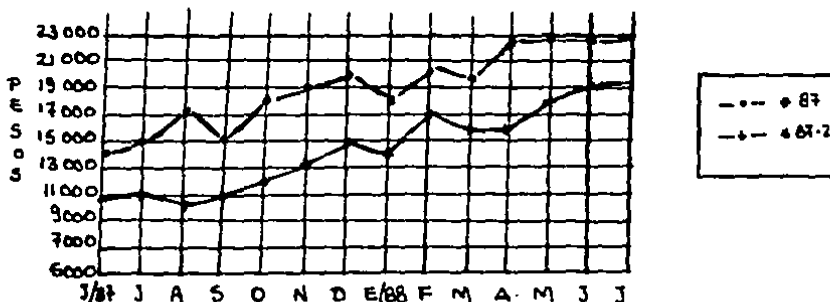
Pagos trimestrales

REGIMEN FISCAL:

Los intereses ganados por personas físicas en esta inversión están sujetos a retención por parte de las Casas de Bolsa del I.S.R., que de acuerdo a la legislación fiscal a la fecha, es el 21% sobre los 12 primeros puntos porcentuales anuales de rendimiento vía intereses.

Para las empresas, tanto los intereses generados como la ganancia de capital, constituyen ingreso acumulable para efectos fiscales.

TENDENCIA DE LOS PUNTOS DE PETRODOLARS



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

Tres factores básicos que se deben de tomar en cuenta antes de invertir - en petrobonos:

- a. El petróleo es un recurso no renovable.
- b. La inversión en petrobonos está protegida hacia abajo.
- c. Es una inversión en derechos sobre dólares controlados.

6.2 BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA

6.2.1 Generalidades

Los Bonos de indemnización Bancaria, nacen a raíz de la expropiación de la Banca Mexicana. El Gobierno Federal decide emitir bonos por un monto idéntico al de los bancos sujetos a la expropiación.

6.2.2 Características Principales.

- Tienen un valor nominal de \$ 100.00 por unidad.
- Son emitidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Tienen como garantía directa al Gobierno Federal.
- Su fecha de emisión fué el 1º. de Septiembre de 1982.
- Se amortiza mediante siete pagos anuales consecutivos a partir del 1º de Septiembre de 1986, correspondiendo al 14% los primeros seis años y el 16% al último año.
- La tasa de interés es la resultante del promedio aritmético de los máximos rendimientos que la Banca Mexicana esté autorizada a pagar a los tenedores de Certificados de Depósito a 90 días, correspondientes a las cuatro semanas inmediatas anteriores al trimestre de que se trate.

- Los intereses son sobre saldos insolutos y sus pagos son trimestrales.
- En cuanto a su aspecto fiscal los BIB's son sujetos al mismo tratamiento fiscal que los certificados de depósito bancario de 90 días.

Independientemente del hecho que les dió origen, los Bonos de Indemnización Bancaria son los primeros bonos gubernamentales efectuados a través de Bolsa por el Gobierno de nuestro país.

A continuación presentaremos el método de cálculo para los BIB's.

Inversión Inicial

$$\begin{array}{r}
 \text{Precio de Mercado} \\
 + \text{ Comisión (0.25\% s/precio de mercado)} \\
 + \text{ Intereses devengados} \\
 \hline
 \text{Inversión Inicial}
 \end{array}$$

Intereses devengados no pagados.

$$\frac{\text{Cupón vigente}}{36,000} \times \text{No. de días transcurridos} \times \text{Valor Nominal}$$

Rendimiento compuesto 90 días.

$$\left(\frac{\text{Inversión final}}{\text{Inversión Inicial}} \right)^{\frac{90 \text{ días de la inversión}}{36,000/90}}$$

EJEMPLO:

El 14 de abril de 1988 se compró un Bono de Indemnización Bancaria - - - (B.I.B.) y se desea conocer el rendimiento que se tendrá si se vende en la próxima fecha de amortización.

Inversión Inicial	
Precio de mercado	86.875
+ Comisión (0.25%)	0.217
+ Intereses devengados no pagados	<u>8,855</u>
Inversión Inicial	95,947 (1)

(1)

Intereses devengados no pagados

$$= \frac{72.45}{36,000} \times 44 \times 100 = 8.855$$

Flujo de intereses

No. CUPON	TASA CEDES 90 DÍAS	CUPON NETO	TASA DE REINVERSION	CUPON DE REINVERSION
10	62.40	15.6	-	15.6
11	53.44	13.56	52.16	30.09

$$CN_{10} = \frac{62.40}{400} \times 100 = 15.6\%$$

$$CR = \frac{52.16}{400} + 1 \times 15.6 + 13.36 = 30.09$$

Inversión Final.

El precio de salida a la primera amortización se estimará de acuerdo a la tasa de CEDES a 90 días.

Tasa estimada de CEDES a 90 días al 10. de Septiembre de 1988 38.90%

Tasa CEDES estimada a 90 días al 30 de Agosto de 1988 39.95%

Valor nominal del bono al 10. de Septiembre de 1988 \$ 86.00

$$\text{Tasa de descuento estimada } \frac{38.90}{39.95} - 1 \times 100 = 2.628$$

$$\text{Precio al 1o. de Septiembre de 1988 } \frac{38.90}{39.95} \times 86 = \$ 83.739$$

Precio Mercado	\$ 83.739
- Comisión	(.209)
+ Amortización	14.00
+ Flujo de intereses	<u>30.09</u>
Inversión final	\$ 127.62

Rendimiento Simple Anual

$$\left(\frac{127.62}{95.947} \right) - 1 \Big/ 139 \times 36,000 = 85.49$$

Rendimiento compuesto base 90 días
90/139

$$\left(\frac{127.62}{95.947} \right) - 1 \times 36,000 / 90 = 81.12$$

6.3 BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO

6.3.1 Características Principales

Son títulos valor quirografarios emitidos a mediano y largo plazo exclusivamente por las instituciones nacionales de crédito (Bancos de Desarrollo) con el objeto de apoyar actividades crediticias de sectores específicos.

Están representados por pagarés y funcionan como un instrumento de financiamiento a largo plazo mínimo de tres años, más uno de gracia.

En primera instancia se han autorizado a los siguientes Bancos para la emisión de estos valores: Nacional Financiera, S.A., Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, Banco Nacional de Crédito Rural, Banco Nacional de Comercio Exterior, Banco Nacional Pesquero y Portuario y la Financiera Nacional Azucarera.

Estos títulos tienen un valor nominal de \$ 10,000.00 y sus múltiplos y los posibles adquirentes pueden ser personas físicas o morales.

Los rendimientos son trimestrales y se calculan en base al promedio aritmético de los rendimientos máximos que las instituciones de crédito están autorizadas a pagar por depósitos en M.N. a plazo de 90 días, 4 semanas antes de la fecha trimestral de liquidación de intereses respectiva.

6.4 BONOS DE RENOVACION URBANA

6.4.1. Características Principales.

Son títulos emitidos por el Gobierno Federal donde se consigna la obligación de pagar una suma de dinero en fecha determinada.

Estos bonos aparecieron a raíz de la expropiación de los inmuebles y predios más afectados durante los sismos sufridos en septiembre de 1985. Mediante la emisión de estos, el Gobierno Federal asumió la obligación de liquidar a los anteriores dueños de la totalidad de sus propiedades.

El plazo de estos bonos es de 10 años más tres de gracia, y los tenedores de los mismos recibirán intereses pagados trimestralmente, determinados en base al promedio aritmético de las tasas máximas que las instituciones

del país estén autorizadas a pagar por depósitos bancarios en moneda nacional a 90 días, 4 semanas antes del trimestre respectivo.

6.5 OBLIGACIONES

6.5.1 Generalidades.

Una obligación es una deuda pública contraída en forma colectiva por una empresa o dependencia gubernamental.

El comprador de una obligación obtiene pagos periódicos de interés normalmente trimestral y recibe en efectivo el valor nominal de la obligación - en la fecha de vencimiento de la misma.

Es una deuda, ya que la empresa a cuyo cargo están las obligaciones emitidas, ha recibido dinero en calidad de préstamo. El compromiso de pago y la operación son públicos, ya que la emisora (empresa) de las obligaciones está registrada en bolsa.

Existen una serie de razones que hacen atractiva para una empresa, la posibilidad de financiarse a largo plazo a través de obligaciones.

1. Facilidad en la obtención de los recursos solicitados.
2. El plazo y la denominación del crédito.
3. El relativamente bajo costo de los recursos obtenidos a través de la emisión de obligaciones.
4. La ausencia de garantías para conseguir recursos a largo plazo.

6.5.2 Clases de Obligaciones.

Obligaciones Quirografarias. Es el tipo más común en el mercado, estas - garantizadas por la solvencia moral y económica de la empresa, mientras - la empresa marche bien en sus resultados, la falta de garantías especfficas para sus obligaciones quirografarias pendientes de amortizarse, es - prácticamente irrelevante.

Obligaciones Hipotecarias. Estas obligaciones están respaldadas con ga-- rantfa hipotecaria, por lo que en casos de liquidación de la empresa emi-- sora, los tenedores de este tipo de obligación, tienen alta prioridad en el concurso de acreedores, ya que, el reembolso de su adeudo provendría - en tal caso de la venta de los activos fijos gravados con tal propósito.

Obligaciones Convertibles. En 1980, se lanzó por primera vez publicamen-- to, en México la primera emisión de obligaciones convertibles en acciones.

6.5.3 Características Generales.

Valor Nominal	\$ 100.00 o múltiplos de éste
Liquidación	Mediante amortizaciones (semestrales o anua-- les), programadas desde el inicio de la emi-- sión. Las amortizaciones pueden ser fijas o anticipadas aunque en la práctica se pro-- rratea el porcentaje.
Plazo	De 4 a 10 años, aunque puede ser mayor o me-- nor.
Pago de Intereses	En forma trimestral, bimestral o mensual - contra cupón.

EJEMPLO:

El 14 de abril de 1988, se adquirieron 100 títulos de Obligaciones Quirografarias Liverpool '83; se desea estimar el rendimiento que se obtendrá en caso que se vendieran la próxima amortización.

Datos:

Fecha del último corte de cupón	17 de marzo de 1988
Tasa vigente del 17 de marzo al 16 de abril (neta)	44.93%
Fecha del próximo pago de intereses	17 de junio de 1988
Fecha de próxima amortización	17 de junio de 1988
Porcentaje que amortiza	20%

Supuestos:

- La tasa vigente conocida, es constante hasta la fecha de la amortización.
- El precio de venta es el mismo que el de compra
- Precio al 14 de abril de 1988 \$ 98.00

Inversión Inicial

Precio de compra	\$ 9,800.00
+ Comisión (0.25%)	24.50
+ Intereses devengados no pagados (28 días)	661.00
	<hr/>
	\$ 10,485.50

Intereses devengados no pagados

$$= \frac{44.93}{360} \times 28 = 3.494$$

Inversión Final

Debido a que se amortiza el 20% de la tenencia, al 17 de junio de 1988 - únicamente se venderán 80 títulos.

Precio de mercado (80 títulos)	7,840.00
- Comisión (9.25%)	(19.60)
+ Amortización (20 títulos)	2,000.00
+ Flujo de Intereses	<u>1,123.25</u>
I.F.	10,943.65

El flujo de Intereses se calcula:

No. CUPON	TASA	VALOR DEL CUPON
12	44.93	11.23

Rendimiento Simple Anual

$$\left(\frac{10,903.05}{10,485.50} - 1 \right) / 62 \times 36,000 = 25.337\%$$

Rendimiento Compuesto base 90 días.

90/62

$$\left(\frac{10,543.65}{10,485.50} \right) - 1 \times 36,000 / 90 = 25.62\%$$

6.6

A C C I O N E S

6.6.1 Generalidades.

Las acciones son títulos emitidos, que representan una proporción del capital de una empresa. Las acciones pueden ser comunes o preferentes.

6.6.2 Acciones Preferentes.

Las acciones preferentes dan a sus tenedores ciertos privilegios de prioridad sobre los accionistas comunes. Generalmente las empresas no emiten grandes cantidad es de acciones preferentes, y la proporción de acciones preferentes en el capital contable de una empresa normalmente es bastante pequeña.

Las cláusulas restrictivas que se encuentran usualmente en una emisión de acciones preferentes tienen por objeto asegurar la existencia continuada de la empresa, lo que es más importante, al pago regular de los dividendos establecidos para acciones preferentes. Incluyen estipulaciones referentes a la no declaración de dividendos preferentes, la venta de valores prioritarios, fusiones y consolidaciones, requerimientos de capital de trabajo y el pago de dividendos sobre acciones comunes o readquisiciones de acciones comunes.

Dividendos preferentes sin declarar, esto quiere decir que se puede estipular que cuando los accionistas preferentes no reciban sus dividendos correspondientes, podrán tener derecho a voto para la elección de cierto número de directores.

Venta de Valores prioritarios; continuamente cuando hay emisión de acciones preferentes, ésta prohíbe la emisión de algún otro valor que pudiera tener preferencia sobre esta.

Fusiones y Consolidaciones. A menudo las emisiones de este tipo de acción, prohíben que la empresa se fusione, consolide, ya que esto puede modificar la estructura de la empresa en detrimento de los intereses de los accionistas preferentes.

Requerimientos de Capital de Trabajo; estos son para que las empresas mantengan un monto mínimo de capital neto de trabajo o una razón circulante mínima. El motivo es hacer que la empresa mantenga liquidez suficiente y se perpetúe en el transcurso del tiempo.

Dividendos y Readquisiciones de Acciones; la emisión de acciones preferentes pueden prohibir o limitar el monto de los dividendos o readquisiciones de acciones que puede hacer la empresa en un año cualquiera. La razón para esta prohibición es evitar que la empresa utilice gran parte de su efectivo para pagar dividendos o readquirir acciones, lo cual tiene un efecto similar al de un gran pago de dividendos.

Entre otra característica de las acciones preferentes, es que la mayoría son acumulativas con respecto a cualquier omisión de pago de dividendos.

VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LAS ACCIONES PREFERENTES

- Mayor apalancamiento. Como las acciones preferentes obligan a la empresa a pagar solamente dividendos fijos a sus tenedores, este ayuda a

Incrementar el apalancamiento financiero de la empresa.

- Flexibilidad. El pago de dividendos de la acción preferente permite que el emisor mantenga su situación de apalancamiento, sin correr gran riesgo de verse fuera del mercado en un año improductivo, como sucedería si no cumpliera con el pago de intereses sobre una deuda.
- Utilización en fusiones y adquisiciones. Las acciones preferentes se han utilizado exitosamente para fusionarse o adquirir empresas. A menudo las acciones preferentes se cambian por las acciones comunes de una empresa adquirida y el dividendo preferente se coloca a un nivel equivalente al del dividendo histórico de la empresa adquirida. Esto permite que la empresa que hace la adquisición establezca en el momento de esta adquisición que solamente va a pagar un dividendo fijo. Las dos desventajas mayores de las acciones preferentes son;
- Prioridad de reclamación de los tenedores. Como a los tenedores de acciones preferentes se les da preferencia sobre los accionistas comunes con respecto a la distribución de utilidades y activos, la presencia de acciones preferentes de cierta manera compromete los rendimientos de los accionistas comunes.

Al agregar acciones preferentes a la estructura de capital de la empresa se originan reclamaciones adicionales anteriores a la de los accionistas comunes. Si las utilidades de la empresa después de impuestos son muy variables puede verse seriamente menoscabada su capacidad de pagar por lo menos dividendos parciales a sus accionistas comunes. Y esto puede reflejarse directamente en el mercado (valor de mercado de

las acciones).

- Costo. El costo de financiamiento de las acciones preferentes generalmente es más alto que el costo de financiamiento de la deuda. Este se debe a que no garantiza el pago de dividendos a los accionistas preferentes, en tanto que el pago de interés sí lo es. Como los accionistas preferentes están dispuestos a aceptar el riesgo adicional de comprar acciones preferentes en lugar de deuda a largo plazo, deben ser recompensados con un rendimiento más alto.

6.6.3 Acciones Comunes.

Los verdaderos dueños de una empresa son los accionistas comunes, que invierten su dinero en la empresa solamente a causa de sus expectativas de rendimientos futuros. Algunas veces un accionista común se denomina como dueño residual, ya que en esencia él es el que recibe lo que queda después de todas las reclamaciones sobre las utilidades.

Debe ser objetivo del administrador, maximizar el rendimiento del accionista ordinario, ya que al aceptar lo que queda de las utilidades después de satisfacer todas las reclamaciones, se coloca en una situación bastante incierta o riesgosa con respecto a los rendimientos de su capital invertido, por lo cual espera se le recompense con dividendos adecuados y ganancias en bienes de capital.

Dentro de las características propias de una acción común, encontramos el valor a la par, una acción común se puede vender con o sin valor a la par también otorga el derecho al voto, esto es un voto por cada acción, en -

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

cuanto a este punto se requiere tomar en cuenta tres aspectos importantes Poderes, Votación mayoritaria, Votación acumulativa.

Poderes. Como la mayoría de los pequeños accionistas a menudo no pueden asistir a las reuniones anuales para votar por sus acciones pueden suscribir una declaración de poder transfiriendo sus votos a un apoderado.

Votación Mayoritaria. En el sistema de votación mayoritaria, cada accionista tiene derecho a un voto por cada acción de capital de su propiedad. Los accionistas votan separadamente por cada puesto en la Junta Directiva y a cada accionista se le permite que vote por sus acciones para cada director que favorezca, y el que reúna mayor puntuación será el ganador.

Votación Acumulativa. Este sistema dá un número de votos igual al número de directores que se vayan a elegir por cada acción de capital común. La ventaja de este sistema es que dá la oportunidad los accionistas minoritarios de elegir por lo menos un director.

La división de acciones se utiliza usualmente para rebajar el precio de mercado de las acciones de una empresa. Muy a menudo la empresa cree que las acciones tienen un precio muy alto y que rebajando el precio de mercado se acrecienta la actividad comercial.

A menudo se hacen las divisiones de acciones antes de una nueva emisión para acrecentar la facilidad de mercado de las acciones y para estimular la actividad del mercado. Una división de acciones no tiene efecto en la estructura financiera de la empresa. Solamente aumenta el número de acciones suscritas y reduce el valor nominal de la acción. Algunas ve-

ces esta conversión, es al revés o sea se cambian varias acciones por una, lo cual se hace con el fin de elevar su valor de mercado juntando el de varias.

El pago de dividendos a accionistas comunes se hace después de haber cubierto y cumplido con todas las otras obligaciones de la empresa.

El valor de una acción de capital común se puede calcular de varias maneras; valor en libros, valor de liquidación, valor de mercado y valor intrínseco.

- Valor en libros. Se calcula el valor de la acción común como el monto de la acción del aporte de acciones comunes que se indica en el Balance General de la empresa.
- Valor de liquidación. Se basa en el hecho de que el valor en libros de los activos de la empresa generalmente no es igual a su valor de mercado. Se calcula tomando el valor de mercado de los activos de la empresa, restando de esta cifra pasivos y las reclamaciones de los accionistas preferentes y dividiendo el resultado entre el número de acciones de capital común vigentes.
- Valor Intrínseco (real). Encontrar el valor presente de todos los dividendos futuros por acción previstos durante la vida supuestamente in finita de la empresa, la cual sí puede ser finita. Este método puede ser más óptimo que el de utilizar valores de mercado, ya que los papeles de una empresa pueden estar sobrepreciados o devaluados en el mercado.

VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LAS ACCIONES COMUNES

- Las ventajas básicas de la acción común es que son una fuente de financiamiento que impone un mínimo de restricciones a la empresa, ya que no hay que pagar dividendos sobre la acción común y al omitir su pago no compromete al recibo de pagos por parte de otros tenedores de activos, además de que no tiene vencimiento y elimina así cualquier obligación futura de cancelación por lo que aumenta la conveniencia del financiamiento.

Las ventajas del financiamiento de la acción común incluyen la disolución del derecho al voto y las utilidades, las cuales generalmente no son notadas por los accionistas pequeños. También presenta como desventaja, que los dividendos no son deducibles de impuestos y que también presenta mayor riesgo que la acción preferente.

6.6.4 Evaluación del precio de la acción.

- a). Relación precio-valor en libros. Resulta de dividir el valor en libros de la empresa sobre el número de acciones en circulación a la fecha.

La importancia de conocer el precio-valor en libros es para conocer como se encuentra la situación de las acciones de la empresa con respecto al precio de mercado de las mismas, lo cual determinará la posición de la empresa en cuanto a rentabilidad, si el precio de mercado es mayor a la relación precio-valor en libros, esto quiere decir que la acción se está cotizando con una prima (sobre-precio), y si éste es menos, se dice que la

empresa opera sus acciones con descuento.

b). Relación precio-utilidad.

Esta se obtiene dividiendo el total de las utilidades de una empresa por un determinado periodo entre el número de acciones en circulación, lo -- cual nos dá como resultado la utilidad por acción (UPA).

CAPITULO VII

ANALISIS BURSATIL

7.

ANÁLISIS BURSÁTIL

El análisis bursátil en el estudio, seguimiento, diagnóstico y pronóstico de las principales variables críticas, a fin de determinar el riesgo y - las expectativas de rendimiento de los instrumentos bursátiles, mediante el uso de ciertas técnicas.

7.1 Técnicas del Análisis Bursátil.

Los métodos utilizados en el Análisis Bursátil son tan diversos y en algunos casos opuestos entre sí, sin embargo cada uno de ellos tiene el mismo propósito, conocer cual de las diferentes opciones presentadas es la más idónea.

A. Análisis Fundamental.

Esta técnica se aplica a todos los instrumentos, sin embargo se ha desarrollado en forma importante hacia el análisis de acciones, dada la complejidad de las variables; parte de lo general hacia lo particular, es decir hace la descomposición de un todo en sus partes y las compara, dando énfasis al análisis financiero.

Las empresas, cualquiera sea su actividad, localización geográfica, tamaño, etc., poseen características de naturaleza universal, que permiten - compararlas entre sí.

De las variables que se presentan para la evaluación de una empresa están las siguientes:

- ENTORNO. Se desprenden básicamente de la actividad económica.
- Administración.
- Productos, capacidad instalada.
- Mercado
- Participación, clientes
- Competencia, proveedores
- Situación laboral
- Cambios accionarios.
- Insumos, diversificación.
- Control de precios.
- Tamaño, demanda.
- Localización geográfica, etc.
- ESTRUCTURA. Se refiere a la solidez de la empresa financieramente.
- Apalancamiento
- Exigibilidad de la deuda.
- Posición en Moneda Extranjera.
- Cobertura en Moneda Extranjera.
- Inversión.
- Liquidez, solvencia.
- Circulante, etc.
- OPERACION. Políticas de operación de la Empresa.
- Rotación de Inventarios, tendencias y razones.
- Rotación de cuentas por cobrar.
- Rotación de activos totales
- Rotación de activos fijos.

- Generación Operativa.
- Ciclo de Operación y Económico.
- Capacidad de Pago.
- Años Depreciación, Costos, Cobertura Financiera, etc.
- RESULTADOS. Evaluación de la Rentabilidad.
 - Margen neto
 - Productividad.
 - Rentabilidad.
- BURSÁTILIDAD. Lo relativo a la acción.
 - Rotación del capital.
 - Múltiplo.
 - Restricciones al capital
 - Calidad de la U.P.A.
 - Valor contable de la acción.
 - Imagen, etc.
- PRECIO. Factor de decisión.

El analista fundamental toma como punto primordial para las decisiones el "múltiplo", sin embargo últimamente ha tenido que recurrir a otros elementos, dado que por los cambios sufridos en la información financiera, este elemento ha perdido validéz, pero sin que ello quiera decir que no sea un factor importante, dado que según la experiencia, es el elemento que ha justificado en el curso de los años, el comportamiento de los pre cios.

Dado que el múltiplo es de gran utilidad en el análisis fundamental a continuación determinaremos su obtención:

$$\text{MULTÍPLO} = \text{PRECIO} / \text{UTILIDAD}$$

Esto es, es el resultante de dividir el precio que el mercado, en un momento determinado, le asigna a la empresa, entre las utilidades generadas por ésta última en un período anual también específico, usualmente los doce meses más recientemente terminados.

B. Análisis Técnico.

Es considerado como un instrumento de medición bursátil que se basa exclusivamente en la fluctuación de precios y volúmenes operados y que se emplea para definir tendencias potenciales de aumento o disminución en el precio de las acciones y el Mercado en General.

Por este análisis se estudia la historia de los precios y volúmenes a fin de poder pronosticar el comportamiento futuro del mercado, prescindiendo de que mercado y de que empresa se trate.

El análisis técnico se puede definir como "El estudio de las fuerzas de la oferta y la demanda que se presentan en el mercado accionario y las repercusiones que tienen estas fuerzas en el precio de los valores".

Dentro de los instrumentos que se utilizan para llevar a cabo este análisis, el principal y más común son las gráficas y son:

- Gráficas de línea.
- Gráficas de punto y figura.

- Gráficas de barras.

Gráficas de Línea. Se elaboran con los precios de cierre de cada día de operaciones de contado, uniendo puntos entre sí. Se utilizan gráficas - con escalas logarítmicas o aritméticas, tomando en cuenta el tiempo en la parte inferior.

(VER ANEXO 1)

Gráficas de Punto y Figura. Son unidimensionales, ya que sólo muestran cambios de precio. Con este tipo de gráficas no se toma en cuenta el tiempo y el volumen. Se construyen marcando con una columna de cruces (X) el ascenso y con una columna de (o) el descenso. Para tener una referencia en cuanto al tiempo, se le puede marcar al final de cada mes con un número para señalar el inicio y el final de cada uno. Con este tipo de gráficas se toman en cuenta los cierres de cada día de operaciones.

Gráficas de Barras. Son las que ilustran el rango en que se mueve el precio y el volumen operado durante el día. Para construir este tipo de gráficas, se dibuja el punto con el precio máximo durante el día y el precio mínimo uniendo estos dos puntos y luego se traza una línea horizontal con el cierre del día.

En la parte inferior se traza el volumen con líneas verticales

Gráfica de Punto y Figura

Gráfica de Barras

(VER ANEXO 2)

(VER ANEXO 3)

C. Análisis Probabilístico.

Su función permite descubrir cómo ser lógico en situaciones complejas, dinámicas e inciertas. Dicho procedimiento recurre a las matemáticas de la incertidumbre:

TEORIA DE LA PROBABILIDAD

Parte de las distribuciones de las tasas de rendimiento y el riesgo que tiene una cartera de inversión, originando la causa de diversificación de portafolios.

El riesgo en este método se da por la "desviación estándar" o la varianza del rendimiento mismo, el cual se desprende de la "media" o valor esperado, en un instrumento determinado.

En un portafolio, el conjunto de riesgo y rendimiento de los instrumentos determina el nivel óptimo de diversificación.

Los métodos mencionados son los que pueden considerarse más usuales para el análisis bursátil, por medio del cual se puede tener un poco más de seguridad sobre el tipo de inversión que debemos elegir.

C O N C L U S I O N E S

Las inversiones juegan un papel muy importante dentro de la economía de un país, ya que por este medio se pueden financiar empresas, personas y el gobierno mismo, proviéndose de recursos al emitir títulos de inversión lo cual sirve de apoyo para el desarrollo económico del país, por lo que las distintas corporaciones del país van a permanecer en estrecho contacto con los Mercados Financieros.

Las operaciones pactadas dentro del Mercado de Valores van a estar vigiladas y reguladas por diferentes organismos como:

Banco de México, Indeval, Bolsa Mexicana de Valores, Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, Nafinsa, los que van a proporcionar seguridad y desarrollo en las operaciones efectuadas tanto en el Mercado de Dinero como en el de capitales, lo cual otorgará a los ahorradores mayor confianza, con lo que se incrementaran las inversiones.

El Mercado de Dinero opera instrumentos de inversión en los que se "ofrece o demanda" fondos a corto plazo, con una renta fija, en la que se debe poner especial atención a las tasas de rendimiento y hacer un análisis sobre la tendencia del mercado. Si las tasas tienen tendencia a la alza, conviene invertir a un plazo corto y se puede estar reinvertiendo y obtener mayor rendimiento, pero si las tasas van a la baja, conviene invertir a largo plazo y obtener rendimientos altos durante mayor tiempo.

Los instrumentos de inversión del mercado de dinero ofrecen buenas tasas de rendimiento, pero los CETES son los que ofrecen la disponibilidad más

rápida y por lo tanto proporcionan mejor liquidez.

Al hacer cualquier tipo de inversión se debe cuidar que la tasa de rendimiento que ofrecen no esté por debajo del índice de inflación.

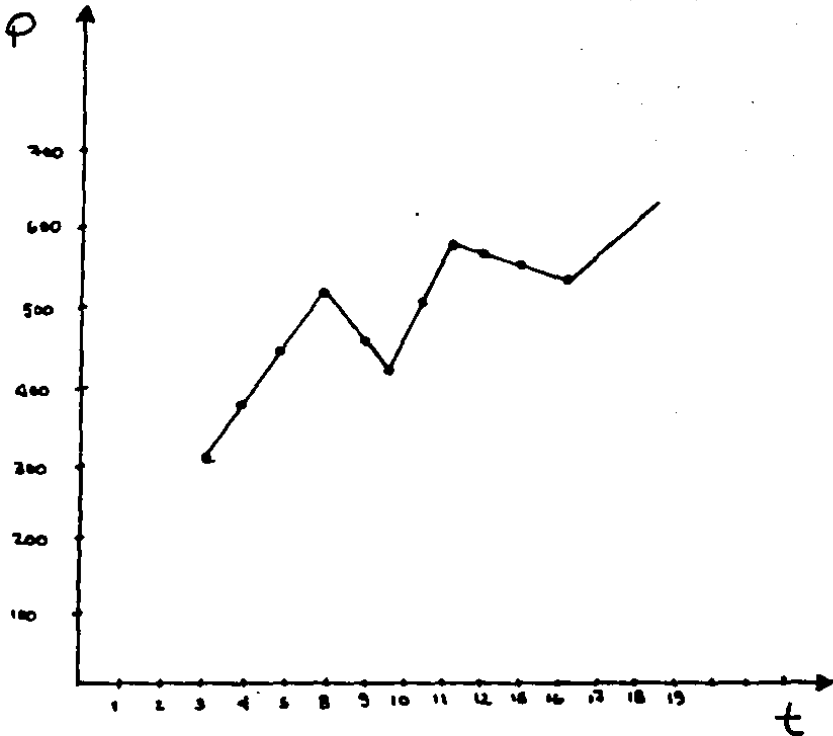
En el mercado de capitales se operan instrumentos de Inversión a largo plazo, los cuales son aconsejables para las personas físicas y / o morales que tienen excedentes de efectivo y que por tanto no requieren instrumentos de gran liquidez.

Generalmente los instrumentos del mercado de capitales son los de mayor rentabilidad y riesgo, ya que no ofrecen una renta fija, sino manejan tasas promedio.

Dentro de los instrumentos de mayor riesgo y rendimiento encontramos que las acciones son las que dependen en su totalidad de la situación del mercado (oferta y demanda), por lo que se requiere de un estudio previo del mercado y de la empresa emisora para su adquisición.

A N E X O S

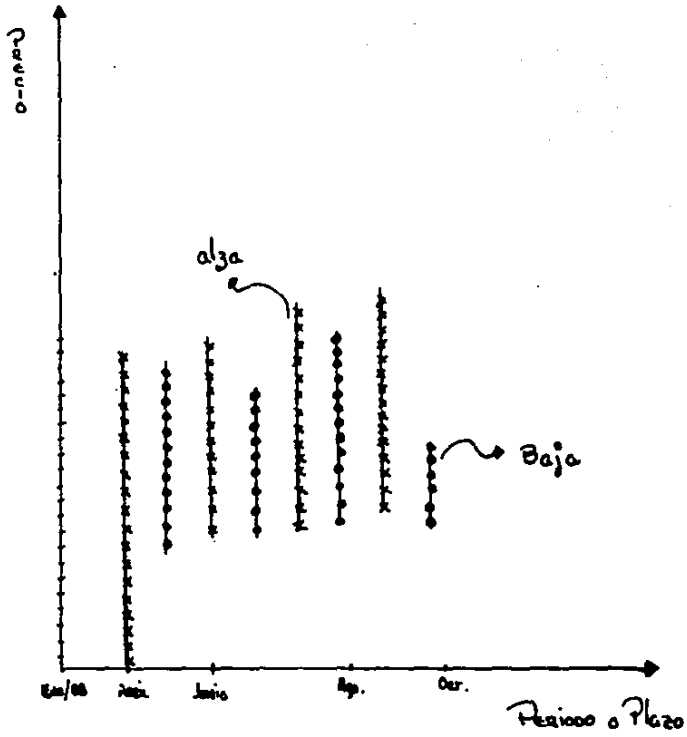
ANEXO 1



GRÁFICA DE LÍNEA

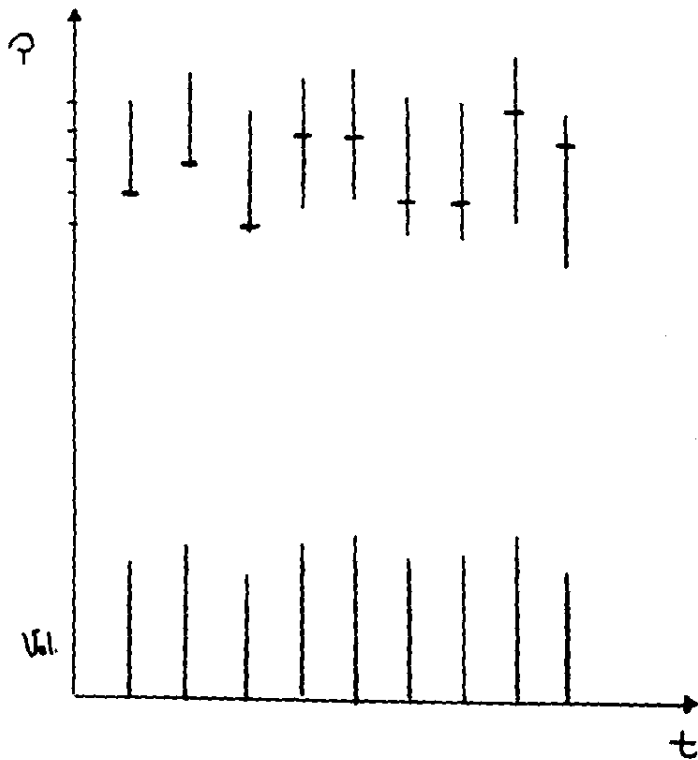
EMPRESA "BETA".

ANEXO 2



Gráfica de Punto y Línea

ANEXO 3



GRÁFICA DE BARRAS

GLOSARIO
DE
TERMINOS

ACCION. Título. Valor que representa una de las partes en que se divide el capital social de una empresa.

AGENTE DE VALORES. Nombre con el que se designa a los intermediarios en el Mercado de Valores. Los agentes de bolsa personas morales reciben el nombre de Casas de Bolsa.

AMORTIZACION. Sinónimo de vencimiento y de redención. Significa la fecha en la cual las condiciones de un título valor expiran o se transforman.

ANALISIS FUNDAMENTAL. Estudio de todas las variables que afectan o potencialmente pueden afectar la oferta y la demanda de los valores.

ANALISIS TECNICO. Concentra su estudio únicamente sobre la oferta y la demanda de los valores, ignorando las variables que las determinan.

APALANCAMIENTO. Proporción que guardan las deudas en relación con el capital propio de una empresa.

CAPITALIZACION. Las utilidades generadas por las empresas se van acumulando, dentro del capital de las mismas, bajo el concepto de utilidad del ejercicio o de ejercicios anteriores.

CAPITAL. Es el capital contable más la cuenta de actualización patrimonial, más el 50% de su plusvalía o menos el 100% de la minusvalía de su cartera de valores.

CORRO. Procedimiento establecido para buscar equidad, consistencia y orden en el intercambio de valores efectuado a través de bolsa.

CUPON. Representan derechos futuros y son creados con el fin de implementar y controlar el pago de dividendos.

DEVALUACION. La pérdida de poder de compra de una moneda en relación a otra.

EMISORA. Nombre genérico que reciben quienes emiten títulos de propiedad.

ENCAJE LEGAL. Es un control del Estado que maneja por medio del Banco de México, el cual mantiene un estricto control del destino del dinero captado y regula la proporción mínima que debe existir entre los depósitos y el capital del propio Banco.

FONDOS EXTERNOS. Son aquellos fondos que provienen de fuentes ajenas a las empresas mismas. Estas generalmente se proveen de tales fondos a través de los diversos mecanismos del mercado de capitales, principalmente préstamos y emisiones de valores.

GANANCIA DE CAPITAL. Las ganancias obtenidas al vender a un precio superior al incurrido al comprar.

INFLACION. Alza generalizada en los precios de los distintos bienes y servicios de una economía.

LIQUIDEZ. Capacidad de obtener dinero en efectivo para los usos requeridos.

PUJA. "Medida" que se utiliza en la bolsa para determinar el importe mínimo en el que aumenta o disminuye el precio en el que se ofrece comprar o vender un instrumento de inversión.

REDENCION. Sinónimo de amortización y vencimiento.

SECTOR PUBLICO. Incluye el gobierno central, el gobierno de niveles inferiores (estados, provincias y municipios) organismos gubernamentales y empresas estatales.

SOBREVALUACION. Situación que se presenta cuando una moneda sube, - en relación a otra, más allá del nivel indicado por el tipo de cambio teórico.

VALOR NOMINAL. A nivel empresa, se refiere al capital social de la misma. A valor unitario, corresponde al valor de aportación por el título adquirido.

VALORES RENTA FIJA. Son aquellos en los cuales su rendimiento es fijo, por lo que no existe riesgo, salvo insolvencia del emisor.

VALORES RENTA VARIABLE. Aquellos cuyo rendimiento dependerá en buena parte de las ganancias de capital esperadas al adquirirlos, las cuales a su vez dependerán de una mayor demanda que oferta por los valores a través del tiempo.

RAZONES FINANCIERAS

BASICAS

RAZONES FINANCIERAS BASICAS

MEDIDAS DE LIQUIDEZ:

Capital neto de trabajo = Pasivo Circulante - Activo Circulante

Indice de Solvencia . Sirve para conocer a la empresa, cuenta con más activos propios que ajenos y así determinar su nivel de solvencia

$$= \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Indice de la prueba del ácido.

$$= \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Rotación del Inventario. Sirve para conocer que tan pronto se recupera nuestra inversión.

$$= \frac{\text{Costo de lo Vendido}}{\text{Inventario Promedio}}$$

Rotación cuentas por cobrar. Sirve para saber que tan bien o mal funcionan las políticas de crédito de la Empresa.

$$= \frac{\text{Ventas Anuales a Crédito}}{\text{Promedio de Cuentas por Cobrar}}$$

Rotación de cuentas por pagar. Sirve para calcular el número de veces - que estas se convierten en efectivo.

$$= \frac{\text{Compras Anuales a Crédito}}{\text{Promedio de Cuentas por Pagar}}$$

MEDIDAS DE ENDEUDAMIENTO:

Razón de Endeudamiento. Mide la proporción del total de activos aportados por los acreedores de la Empresa.

$$= \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

Razón pasivo-capital. Indica la relación entre los fondos a largo plazo que suministran los acreedores y los que aportan los dueños de la Empresa.

$$= \frac{\text{Pasivo Largo Plazo}}{\text{Capital Contable}}$$

MEDIDAS DE RENTABILIDAD:

Rotación del Activo Total. Sirve para conocer el % de ventas anuales que tenemos con respecto a nuestra inversión.

$$= \frac{\text{Ventas Anuales}}{\text{Activos Totales}}$$

Rendimiento de la Inversión (REI). Sirve para conocer que tan rentable es la Empresa.

$$= \frac{\text{Utilidades después de impuestos}}{\text{Activos Totales}}$$

Utilidad por acción.

$$= \frac{\text{Utilidades disponibles para accs. ordinarias}}{\text{Número de accs. ordinarias en circulación}}$$

Dividendos por acción.

$$= \frac{\text{capital total ordinario pagado}}{\text{Número de Acciones Ordinarias}}$$

MEDIDAS DE COBERTURA O RESERVA:

Veces que se ha ganado el interés.

$$= \frac{\text{Utilidad antes de intereses e impuestos}}{\text{Erogación anual por intereses}}$$

Razón de cobertura total. Determina la capacidad de la Empresa para cubrir todos sus cargos financieros fijos.

$$= \frac{\text{Utilidad antes del pago de arrendamiento, intereses e imptos.}}{\text{Intereses + abonos al pasivo principal } (1/(1-t)) + \text{pagos de arrendamiento.}}$$

BIBLIOGRAFIA:

- Basch Antonín Y milic Kybal. "Análisis de Mercados Latinoamericanos de Capitales". Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, México, D.F. 1986
- Cortina Ortega Gonzalo "Prontuario Bursátil y Financiero". Editorial Trillas, México, D.F. 1986.
- Escudero Albuerno Adolfo "La Bolsa de Valores". Editorial Trillas, México, D.F. 1979
- Gitman Lawrence J. "Fundamentos de Administración Financiera". Editorial Harla, México, D.F. 1978
- Hernandez B. Reynaldo y Mercado Luis E. "El Mercado de Valores". - Loera Hnos. Cfa. México, 1984
- Marmolejo González Martín. "Inversiones (Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía) Instituto Mexicano de Finanzas. México 1987.
- Moore J. Basil. "Introducción a la Teoría Financiera". Amorrortu - Editores. Argentina (Buenos Aires). 1987.
- Pazos Luis. "Cómo Proteger mi Dinero de la Inflación". Editorial -- Diana. México. 1988
- Manuales de capacitación a ejecutivos de cuenta, elaborados por Casa de Bolsa Inverlat, S. A.
- Publicaciones Informativas de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

- La Bolsa Mexicana de Valores, Estructura y Funciones.
- CETES. Una inversión inteligente.
- Casas de Bolsa, Estructura y Funciones.