

883201

UNIVERSIDAD ANAHUAC *6*
ESCUELA DE ACTUARIA *ley*
CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO



**EL ANALISIS FUNDAMENTAL PARA LA TOMA
DE DECISIONES DE INVERSION EN EL
MERCADO DE VALORES**

TESIS PROFESIONAL
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
A C T U A R I O
P R E S E N T A
PATRICIA DE GANDIAGA SAAVEDRA

MEXICO, D. F.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

1989



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 está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

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

INDICE

INTRODUCCION	.....	1
CAPITULO I. MERCADO DE VALORES	.....	3
1.1 DEFINICION	.....	3
1.2 EL MERCADO DE VALORES EN MEXICO	.....	5
1.3 BOLSA MEXICANA DE VALORES	.....	7
1.4 COMISION NACIONAL DE VALORES	.....	8
1.5 INSTITUCIONES PARA EL DEPOSITO DE VALORES	.....	9
1.6 CASAS DE BOLSA	.....	10
1.7 SOCIEDADES DE INVERSION	.....	11
1.8 INSTITUCIONES DE APOYO	.....	13
1.9 TIPOS DE VALORES	.....	14
1.9.1 VALORES DE RENTA FIJA	.....	14
1.9.2 VALORES DE RENTA VARIABLE	.....	21
1.9.3 VALORES DE PROTECCION	.....	23
CAPITULO II. ESCUELAS DE ANALISIS BURSATIL	.....	25
2.1 COMPARACION DEL ANALISIS TECNICO CON EL ANALISIS FUNDAMENTAL	.....	25
2.2 ANALISIS TECNICO	.....	26
2.2.1 TECNICAS APLICABLES	.....	27
2.3 ANALISIS FUNDAMENTAL	.....	33
2.3.1 ANALISIS FINANCIERO	.....	33
2.3.2 ANALISIS FACTORIAL	.....	42
2.3.3 PRONOSTICOS	.....	43

CAPITULO III. CARTERAS DE INVERSION	44
3.1 CONCEPTO DE CARTERA DE INVERSION	44
3.2 PREMISAS	45
3.3 INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES	46
3.4 ENTORNO ECONOMICO	47
3.5 DATOS FINANCIEROS MARZO 1981	48
3.6 CARTERAS	50
3.6.1 CARTERA 1	50
3.6.2 CARTERA 2	66
3.6.2 CARTERA 3	82
CAPITULO IV. RESULTADOS Y CONCLUSIONES	83
APENDICE	95
RECORD DE PRECIOS	96
DIVIDENDOS	99
DESEMPEÑO DE LAS ACCIONES	105
TERMINOLOGIA	123
BIBLIOGRAFIA	125

INTRODUCCION

Dentro de las alternativas de inversión existentes y como medio de financiamiento para las actividades productivas del país, el Mercado de Valores ha llegado a ocupar un lugar destacado.

A través de la Bolsa Mexicana de Valores, centro del mercado, un número cada vez mayor de empresas ha mantenido y acrecentado su consolidación, diversificación y expansión. Esto ha sido posible gracias a la creciente participación de miles de inversionistas, tanto personas físicas como morales, que encuentran en el Medio Bursátil una forma adecuada de inversión para sus ahorros y excedentes de tesorería, respectivamente.

El Mercado de Valores se ha convertido, asimismo, en eslabón clave de la Economía, ya que en este momento es un agente del Sistema Financiero que ofrece una opción real y viable de financiamiento.

Las acciones en el Mercado de Valores constituyen un instrumento muy importante; quienes invierten en acciones colaboran al crecimiento de la empresa y al desarrollo de la misma y pueden, además, obtener dividendos y ganancias de capital.

El proceso de valuación accionario ha sufrido durante los últimos años una importante evolución. Ha contribuido a ello la crisis económica, la volatilidad de las variables económicas y la experiencia de su impacto en las empresas y en el mercado; así como una notable mejoría en la calidad y cantidad de la información que proporcionan las emisoras, lo que facilita la toma de decisiones al inversionista. En las condiciones inestables de hoy el inversionista debe buscar maneras de no necesariamente obtener ganancias extraordinarias, sino de no perder el valor real de su capital. Dentro del proceso de inversión, resulta de máxima importancia la elección de qué comprar y cuándo, así

como la decisión de qué vender y cuándo.

El objetivo del presente trabajo es proporcionar conocimientos referentes al Mercado de Valores, los diversos instrumentos de inversión que se operan en él y algunos tipos de Análisis que se aplican para la evaluación de acciones, así como verificar la utilidad del Análisis Fundamental para la toma de decisiones en cuanto a compra-venta de acciones. Está dirigido al inversionista y a todas aquellas personas que puedan tener cierta inquietud sobre la materia.

CAPITULO I

MERCADO DE VALORES

1.1 DEFINICION ¹⁾

Un mercado es el conjunto de mecanismos que facilitan el intercambio de bienes y servicios entre diferentes personas o entidades, las que se pueden denominar oferentes y demandantes.

"Para ser organizado un mercado tiene que reunir varias condiciones:

- 1) Un lugar fisico
- 2) Intermediarios autorizados
- 3.) Reglas
- 4.) Autoridades" ²⁾

Cabe mencionar, sin embargo, que la primera de estas condiciones se está volviendo cada vez menos necesaria para un mercado organizado, ya que con el desarrollo dinámico de la telecomunicación electrónica es factible para los intermediarios comunicarse entre sí sin acudir a un lugar determinado.

El Mercado de Valores en México es un mercado organizado que forma parte, a su vez, del mercado constituido por el Sistema Financiero, mismo que podemos definir como el conjunto orgánico de instituciones que generan, recogen, administran y orientan o dirigen tanto el ahorro como la inversión, dentro de una unidad político-económica.

1) Basado en: La Bolsa Mexicana de Valores. Estructura y Funciones. Aut. C.N.V. 2502. 13 Ago 1984.

2) Timothy Heyman. Inversión Contra Inflación. Análisis y Administración de Inversiones en México. Pág. 23.

Se divide en dos grandes sectores:

- Mercado de Dinero: Instrumentos de renta fija de realización inmediata.
- Mercado de Capitales: Instrumentos de inversión a largo plazo.

Puede definirse, el Mercado de Valores, como el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a cargo de la Comisión Nacional de Valores y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores. Su propósito es la distribución eficiente de los ahorros de una economía, desde los ahorradores a los usuarios de fondos que invierten en bienes reales.

El Mercado de Valores está formado, a su vez, por los Mercados Primario y Secundario:

-Mercado Primario:

Colocaciones nuevas resultantes de aumentos en el capital y/o pasivo de las empresas y de otros organismos como el Gobierno que les aportarán recursos adicionales para su consolidación, expansión o diversificación.

-Mercado Secundario:

Colocaciones de valores que ya han sido emitidos y cuyo objeto es dar liquidez a sus tenedores. No son resultado de aumentos de capital, sino de cesión de partes sociales o de adquisición de deuda.

El Mercado de Valores organizado en Bolsas es un mercado abstracto donde se comercia con títulos registrados. Se llama abstracto porque los valores en cuestión no son exhibidos en él. Las Bolsas facilitan la difusión y selección de los valores inscritos desde el momento en que son objetos de negociación sólo aquellos que han sido previamente analizados y que merezcan la calidad requerida como protección mínima del inversionista. Las Bolsas han sido diseñadas como centros destinados a ordenar la formación libre de capitales, revistan éstos la naturaleza accionaria de capitales de riesgo o de deuda garantizada. En otras palabras, persiguen ordenar el flujo de capitales en una economía

libre, hacia su plena asignación. Es así como una Bolsa se conceptúa como un centro financiero a donde acuden los empresarios a exponer y ofrecer públicamente sus títulos, en donde los inversionistas los analizan, valorizan y adquieren, volviéndose de alguna manera parte de las empresas.

1.2 EL MERCADO DE VALORES EN MEXICO ³⁾

Fue en el año de 1880 cuando se realizaron en México las primeras operaciones con valores en local cerrado; comenzaron a reunirse inversionistas nacionales y extranjeros en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas, con el fin de comerciar con títulos mineros principalmente. El desarrollo del Mercado de Valores, sin embargo, se inicia con la constitución de la Bolsa de Valores de México, el 21 de octubre de 1895. Su función principal era contactar a compradores y vendedores, y su desempeño era el de una institución aislada, ya que no formaba parte del sistema de crédito, ni del mecanismo de inversión. Las operaciones en Bolsa se caracterizaron por ser escasas y raquíticas; la institución tuvo una vida efímera y entró en liquidación en los primeros años del siglo actual.

El 4 de enero de 1907 renació la Sociedad bajo el nombre de Bolsa Privada de México, gracias a la actuación de sus antiguos miembros.

Bajo la denominación de Bolsa de Valores de México, S.L.C., a partir de 1910, continuó funcionando hasta 1933, año en el que se transformó en Institución Auxiliar de Crédito, bajo el régimen de Sociedad Anónima de Capital Variable.

Con la promulgación, el 3 de enero de 1975, de la Ley del Mercado de Valores, se

³⁾Basado en: La Bolsa Mexicana de Valores. Estructura y Funciones. Aut. C.N.V. 2502. 13 Ago 1984.

estableció un marco jurídico idóneo para propiciar y consolidar el desarrollo y la institucionalización del Mercado de Valores de nuestro país. La Bolsa dejó de ser una Institución Auxiliar de Crédito y adquirió autonomía operativa y rango financiero propio.

El 3 de febrero de 1976 cambió su razón social por la actual de Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V..

La promulgación de la Ley del Mercado de Valores introdujo dos cambios estructurales al Sistema Financiero Mexicano: la institucionalización de las Casas de Bolsa, ya que los intermediarios del sistema bursátil tuvieron fuertes incentivos para convertirse de personas físicas a personas morales; y la reestructuración de la reglamentación del sistema bursátil, que dio una posición central a la Comisión Nacional de Valores, organismo gubernamental, como impulsor y regulador del mercado. Conforme el Mercado de Valores fue adquiriendo madurez y dinamismo, las transacciones y la circulación de valores se tornaron más difíciles. Como el resultado de la búsqueda de un mecanismo que facilitara y garantizara de manera segura, económica y expedita una amplia circulación de valores, surgió el Instituto para el Depósito de Valores, mediante una adición a la Ley del Mercado de Valores; fue creado por decreto del 28 de abril de 1978 y entró formalmente en funciones a partir de 1980. Esta institución vino a dinamizar las transacciones y los procedimientos en el medio, al evitar el manejo físico de los títulos y documentos.

En 1979, como entidad de apoyo institucional del mercado, surgió la Academia de Derecho Bursátil, A.C., así como en 1980 aparecieron la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C. y la Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, A.C. - ahora Instituto Mexicano del Mercado de Capitales -.

Como una opción para el pequeño inversionista se establecieron las Sociedades de Inversión, de Renta Fija en 1984 y de Capital de Riesgo, en 1985. Por medio de dichas instituciones los pequeños ahorradores tienen la oportunidad de participar en una inversión diversificada y profesionalmente administrada.

1.3 BOLSA MEXICANA DE VALORES

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

Como se establece en el artículo 29 de la Ley del Mercado de Valores⁴⁾, las Bolsas tienen por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo a través de las actividades siguientes:

- Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.
- Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en Bolsa, sus emisores y las operaciones que en ella se realicen.
- Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el punto anterior.
- Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables.
- Certificar las cotizaciones en Bolsa.
- Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

La Bolsa se encuentra ubicada en Uruguay 68, en la ciudad de México, en donde se reúnen los intermediarios de compradores y vendedores para realizar sus operaciones.

Los precios a los que se formalizan las operaciones son resultado del libre juego de la oferta y la demanda.

⁴⁾Ley del Mercado de Valores y Ley de Sociedades de Inversión. C.N.V., México, D.F. 1987. Pág.43.

Los intermediarios son las Casas de Bolsa y están autorizados tanto por la misma B.M.V., como por la Comisión Nacional de Valores.

Las reglas de operación las emiten tanto la Bolsa como la Comisión Nacional de Valores cuando fuere necesario.

1.4 COMISION NACIONAL DE VALORES

Organismo gubernamental que norma y regula las actividades del Mercado de Valores. Depende de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Algunas de sus facultades, segun se establece en el artículo 41 de la Ley del Mercado de Valores ⁵⁾, son las siguientes:

- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las Casas de Bolsa y Bolsas de Valores.
- Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sólo respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores.
- Dictar medidas de carácter general a las Casas de Bolsa y a las Bolsas de Valores para que ajusten sus operaciones a la Ley del Mercado de Valores y a sus disposiciones reglamentarias, así como a sanos usos o prácticas del mercado.
- Intervenir administrativamente a las Casas de Bolsa y Bolsas de Valores, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de la Ley del Mercado de Valores o de las disposiciones de carácter general que de ella deriven.
- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las Instituciones para el Depósito de Valores.

5)Ibidem 4)Pág.47.

así como autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el Mercado de Valores.

-Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas.

1.5 INSTITUCIONES PARA EL DEPOSITO DE VALORES

Ya que en el Mercado de Valores la afluencia de títulos es muy alta y las transacciones que se realizan requieren de suma rapidez y eficiencia, se han tomado medidas que facilitan la transferencia de los derechos consignados en los títulos de crédito, sin que sea necesario su manejo físico. Se ha optado por el depósito centralizado de valores, mismo que actualmente se realiza en México únicamente a través del Instituto para el Depósito de Valores, conocido como el Indeval.

Las Instituciones para el Depósito de Valores tienen por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

La actividad fundamental, base y principio de estas instituciones es la constitución y operación de depósitos centralizados de valores, que se forman mediante la entrega de títulos por parte de los depositantes. Así, se inmovilizan los valores, realizando su transferencia sin necesidad de su desplazamiento físico.

De acuerdo a las reformas a la Ley del Mercado de Valores⁶⁾ que entraron en vigor el 1º de enero de 1987, como consta en los artículos 54, 55 y 56, se declara de interés público dicho servicio, mismo que debe ser prestado por sociedades que gocen de

6)Ibidem 4)Pág.66.

concesión, con lo que se da la privatización de los depósitos centralizados de valores, y sólo podrá autorizarse una sociedad de este género por plaza. La Comisión Nacional de Valores se encuentra facultada para inspeccionar y vigilar su funcionamiento, así como para autorizar sus sistemas de compensación, información y demás mecanismos.

Las Instituciones para el Depósito de Valores, con base en los artículos 57 y 75 de la Ley del Mercado de Valores ⁷⁾, realizan operaciones de:

- Depósito de valores, títulos y documentos.
- Administración de valores en depósito, estando facultadas para hacer efectivos los derechos patrimoniales de éstos.
- Transferencia, compensación y liquidación sobre valores.
- Intervención en operaciones con garantía prendaria.
- Expedición de certificados de los actos que realicen.

1.6 CASAS DE BOLSA

Sociedades dedicadas a actuar como intermediarias en la compra-venta de valores registrados en la Bolsa Mexicana de Valores. Para ello deben estar autorizadas mediante concesión, por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de la Comisión Nacional de Valores.

Entre los servicios que proporcionan, con base en el artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores ⁸⁾, destacan:

- Actuar como intermediarios en el Mercado de Valores.

7)Ibidem 4)Pag.58 y 61.

8)Ibidem 4)Pag.38.

- Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden.
- Prestar asesoría en materia de valores.
- Actuar como representantes comunes de obligacionistas y de otros valores.

1.7 SOCIEDADES DE INVERSION

El funcionamiento de una Sociedad de Inversión consiste básicamente en sumar las aportaciones de miles de inversionistas en un fondo común, el cual se utiliza para la compra de valores en el Mercado Bursátil.

Dado que un número significativo de ahorradores no dispone de excedentes de efectivo en montos suficientes para incursionar en el mundo de las inversiones de una manera diversificada, es decir, distribuyendo en diferentes inversiones un importe global, con el fin de dispersar y minimizar los riesgos inherentes a la concentración, y ya que, adicionalmente, no todo mundo tiene ni el tiempo, ni el interés, ni los elementos de análisis necesarios para vigilar adecuadamente su inversión, surgieron, como respuesta, las Sociedades de Inversión, también llamadas Fondos de Inversión.

El accionista de un Fondo de Inversión, al invertir en el mismo, adquiere, precisamente, participación en los resultados del propio fondo, a su vez, depende de las inversiones en las que éste haya participado durante un período determinado.

Por lo que respecta a la liquidez, las acciones de los Fondos de Inversión son realizables de un día para otro.

Todas las Sociedades de Inversión necesitan, para su funcionamiento, de un permiso expreso por parte del Gobierno Federal. Sus ordenamientos y disposiciones reglamentarias se encuentran englobados en la Ley de Sociedades de Inversión.

SOCIEDADES DE INVERSION COMUN

Operan con valores y documentos de renta variable y de renta fija. Se autorizaron por primera vez en 1951, de acuerdo con el Reglamento de Sociedades de Inversión, el cual en 1954 se convirtió en la Ley de Sociedades de Inversión.

SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA

Operan exclusivamente con valores y documentos de renta fija; la utilidad o pérdida neta se asigna diariamente entre los accionistas.

SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES

Operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo, que normalmente no están cotizadas en la Bolsa.

1.8 INSTITUCIONES DE APOYO

INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES, A.C.

Organismo central de capacitación que ofrece programas académicos especializados en materia bursátil, tanto a los integrantes de la Bolsa y de las Casas de Bolsa, como a los inversionistas y emisoras.

ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA, A.C.

Agrupa a las Casas de Bolsa, permitiendo que los esfuerzos y recursos de todas ellas se coordinen en el análisis de nuevos instrumentos y mecanismos de operación y en todas aquellas actividades que tienden a mejorar la calidad de los recursos y servicios con que cuenta y que ofrece el gremio bursátil.

ACADEMIA DE DERECHO BURSÁTIL, A.C.

Organismo cuyo objetivo es difundir el conocimiento del Derecho Bursátil y, mediante acciones concretas, contribuir a la ampliación y perfeccionamiento de su contenido.

1.9 TIPOS DE VALORES

Los valores son documentos representativos de un derecho de propiedad, de crédito o de participación en el capital de personas morales.

Los valores que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores presentan diferentes características y plazos. Los que a continuación se mencionan son los existentes al 30 de junio de 1988.

1.9.1 VALORES DE RENTA FIJA

DE CORTO PLAZO:

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES)

Son valores al portador emitidos por el Gobierno Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, actuando el Banco de México como agente exclusivo para su colocación y redención.

Su valor nominal es de 10,000 pesos.

Sus plazos de vigencia han sido tradicionalmente de 7, 28, 91 ó 182 días, siendo las emisiones más comunes las de 28 y 91 días.

Su rendimiento es el resultante del diferencial entre su precio de compra (bajo par) y su valor de redención (nominal) o su precio de venta. Se cotizan en términos de tasa de descuento anual.

PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO (PAGARES R.L.V. BURSATILES)

Son títulos de crédito expedidos por las Instituciones de Crédito, en los cuales se consigna la obligación de éstas de pagar una suma de dinero en una fecha determinada. Son susceptibles de operarse en el mercado siempre y cuando estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en la Bolsa. Se colocan a través de Casas de Bolsa.

Una característica importante de los nuevos Pagarés Bursátiles es que poseen un mercado secundario.

Su valor nominal es de 100,000 pesos ó sus múltiplos.

Sus plazos de vencimiento pueden ser de 1, 3, 6 ó 12 meses.

Su rendimiento es el resultante del diferencial entre su precio de compra (bajo par) y su valor de redención (nominal) o su precio de venta. Se cotizan en términos de tasa de descuento anual.

ACEPTACIONES BANCARIAS

Son letras de cambio emitidas por empresas medianas y pequeñas, avaladas por instituciones bancarias en base a créditos que la Banca concede a las empresas emisoras.

Son colocadas entre el público inversionista a través de las Casas de Bolsa.

Su valor nominal es de 100,000 pesos.

Sus plazos de vencimiento normalmente fluctúan entre 7 y 182 días.

Su rendimiento es el resultante del diferencial entre su precio de compra (bajo par) y su valor de redención (nominal) o su precio de venta. Se cotizan en términos de tasa de descuento anual.

PAPEL COMERCIAL BURSATIL

Pagaré nominativo a corto plazo, emitido por una sociedad mercantil inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, en el cual se pacta la obligación de pagar al tenedor final, en lugar y fecha determinada, una suma específica de dinero. Es colocado, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores, por una Casa de Bolsa.

Su valor nominal es de 100,000 pesos.

Su plazo de vigencia fluctúa entre 15 y 91 días, con líneas autorizadas por un año.

Su rendimiento está dado por la diferencia entre su valor de compra, con una tasa de descuento (bajo par), y el de venta o amortización.

No tiene garantía alguna, por lo que resulta de suma importancia el contar con información suficiente acerca de la salud financiera del emisor.

PAPEL COMERCIAL EXTRABURSATIL

Pagaré nominativo sin valor nominal específico, emitido por empresas medianas y grandes inscritas o no en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Su plazo de vencimiento varía entre 15 y 180 días.

Su rendimiento está dado por la diferencia entre su valor de compra, con una tasa de descuento (bajo par) y el de venta o amortización.

Su garantía consiste en una carta de crédito de un Banco Nacional o en valores bursátiles comunes.

PAGAFE

Titulo de crédito negociable que documenta créditos en moneda extranjera otorgados al Gobierno Federal por el Banco de México y pagaderos por su equivalente en moneda nacional.

Su valor nominal es de 1,000 dólares de los Estados Unidos de Norteamérica.

Es un instrumento indexado al dólar cuyo plazo máximo es de un año.

Se cotiza a tasa de descuento y se coloca por subasta del monto.

Su rendimiento, a un plazo menor de seis meses, es el diferencial entre el precio de compra bajo par y el precio de venta o valor de redención; a un plazo superior a los seis meses, podrá devengar un interés fijo mensual pagadero por periodos vencidos.

DE LARGO PLAZO:

BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA (BIBS)

Son bonos nominativos emitidos por el Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con el fin de indemnizar a los accionistas de los Bancos que fueron nacionalizados el 1º de septiembre de 1982.

El monto de la emisión cubre la indemnización más los intereses correspondientes del 1º de septiembre de 1982 al 31 de agosto de 1983.

Comenzaron a cotizar en Bolsa a partir del 24 de octubre de 1983; sin embargo, para fines de cálculo de intereses su fecha de emisión, se estableció como el 1º de septiembre de 1982 con un plazo de diez años.

Su valor nominal es de 100 pesos.

El plazo de amortización vencerá el 31 de agosto de 1992, con un periodo de gracia hasta el 31 de agosto de 1985. Se amortizarán en siete pagos por anualidades vencidas, a partir del 1º de septiembre de 1986. Los seis primeros años corresponden al 14% cada uno y el séptimo al 16%.

Pagan intereses trimestrales sobre la base del promedio de la tasa de interés de los depósitos bancarios a plazo de 90 días, durante las cuatro semanas anteriores al trimestre correspondiente.

OBLIGACIONES

Son títulos de crédito emitidos por Sociedades Anónimas. Se denominan hipotecarias cuando son garantizadas por una hipoteca sobre los bienes de la empresa y quirografarias cuando no presentan garantía alguna.

Su valor nominal es de 100 pesos ó sus múltiplos.

Su plazo de vigencia es de hasta 20 años.

Pagan intereses en forma mensual, trimestral o semestral.

Su rendimiento es constante durante la vigencia de la emisión o ajustable mediante una fórmula que implica una prima arriba de la tasa de los certificados de depósito bancarios, de los cetes o de las aceptaciones bancarias.

La redención de los títulos se hace mediante amortizaciones que se determinan y programan desde el inicio de la emisión.

Existen obligaciones convertibles que pueden ser amortizadas mediante la conversión en acciones de la misma sociedad, a una tasa de descuento que representa un incentivo adicional.

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL (BONDES)

Son títulos de crédito nominativos, negociables y a cargo del Gobierno Federal. Se emiten por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y el Banco de México actúa como agente exclusivo para la colocación, compra y venta, redención y, en su caso, pago de intereses.

Su valor nominal es de 100,000 pesos ó sus múltiplos.

Su plazo de vigencia no podrá ser inferior a un año.

Su colocación se realiza mediante subasta del precio (sobretasa).

Pagan intereses mensuales igual a la tasa más alta de la colocación de cetes a 28 días, pagará con rendimiento liquidable al vencimiento a 30 días y certificados de depósito bancarios a 30 días llevados a curva de 28.

BONOS DE RENOVACION URBANA DEL DISTRITO FEDERAL (BORES)

Son bonos nominativos emitidos por el Gobierno Federal para indemnizar a los propietarios de los predios que fueron expropiados el 11 de octubre de 1985, con motivo del sismo ocurrido en septiembre de dicho año.

Su valor nominal es de 100 pesos.

Su fecha de emisión es el 12 de octubre de 1985 y su vigencia es de diez años, con tres años de gracia.

Se amortizarán en siete pagos por anualidades vencidas. Los seis primeros años corresponden al 14% cada uno y el séptimo al 16%.

Pagan intereses sobre la base del promedio de las tasas para los depósitos bancarios a 90 días, vigentes en las cuatro semanas anteriores al corte de cupón correspondiente. Los pagos se realizan en forma trimestral.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIOS

Son certificados de participación inmobiliarios amortizables y nominativos, basados en un bien fideicomitado.

Su valor nominal es de 10,000 pesos.

Su plazo es de tres años.

Ofrecen un rendimiento mínimo garantizado anual bruto sobre el valor nominal de los títulos.

Pagan intereses trimestrales que se calculan mensualmente tomando en consideración la diferencia entre la tasa de los cetes a 91 días más "x" puntos porcentuales ó, en su caso, la de 28 días capitalizada a 91 días más "x" puntos porcentuales, la que resulte mayor, y el índice nacional de precios al productor (INPP), sector secundario, ramo construcción publicado por el Banco de México.

Se amortizan en un solo pago ó bien, en pagos anticipados por semestres vencidos.

El valor de amortización dependerá de la plusvalía alcanzada por el inmueble a la fecha de amortización de acuerdo al índice nacional de precios al productor, sector secundario rama construcción o del avalúo practicado a esa fecha, de forma tal que corresponderá a un porcentaje del que sea mayor de ambos.

1.9.2 VALORES DE RENTA VARIABLE

Se aplica este término a las acciones porque su rendimiento varía según las utilidades generadas por la empresa correspondiente y los dividendos decretados por la asamblea de accionistas. Su plazo es la vida de la empresa, por lo que no está determinado, pero la duración de tenencia de una acción no está limitada por el vencimiento del instrumento, sino por la decisión del mismo propietario de retenerla o venderla, en su caso.

ACCIONES

Son títulos de crédito que representan una parte del capital social de una empresa, que incorporan y representan los derechos y obligaciones de los socios, relacionados con su participación en la vida social de la organización. Las acciones que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores son emitidas por empresas grandes con varios años de establecidas.

Su plazo es la vida de la empresa.

Pueden o no contener expresión nominal.

Su rendimiento puede ser vía ganancia de capital, dada por el diferencial entre precio de compra y precio de venta, o vía dividendos.

Existen dos tipos de acciones:

a) Comunes

Confieren a sus tenedores derecho a voz y voto en las asambleas de accionistas, así como a percibir dividendos.

b) Preferentes

Garantizan un dividendo anual mínimo; en caso de liquidación de la empresa tienen preferencia sobre los otros tipos de acciones que existan en circulación.

Estas acciones no dan derecho a voto a sus tenedores. Pueden tener un dividendo acumulativo o ser no acumulativas; pueden ser participantes, si tienen derecho además a un dividendo extraordinario, y ser convertibles, si se pacta su futura transformación en acciones comunes.

CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL (CAPS)

Son títulos de crédito que representan el capital social de una Sociedad Nacional de Crédito y la responsabilidad limitada a su aportación. Se rigen por la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito y en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en lo que sea compatible con su naturaleza y no esté previsto en la primera.

En el artículo 5 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta se estipula que "en los casos en que se haga referencia a acciones se entenderán incluidos los Certificados de Aportación Patrimonial emitidos por las Sociedades Nacionales de Crédito y las partes sociales; asimismo, cuando se haga referencia a accionistas quedarán comprendidos los titulares de los Certificados de Aportación Patrimonial y de las partes sociales señaladas" ⁹⁾.

⁹⁾Ley del Impuesto Sobre la Renta y Reglamento. Editorial PAC, S.A. de C.V., Pág. 2.

1.9.3 VALORES DE PROTECCION

Protegen contra la depreciación del peso en relación con otras monedas.

PETROBONOS

Son certificados de participación ordinarios con reembolso garantizado, que producen un rendimiento fijo, emitidos por Nacional Financiera como fiduciaria de los derechos derivados del contrato de compra-venta de petróleo que se celebra entre Pemex y el Gobierno Federal.

Su valor nominal es de 1,000 ó 10,000 pesos.

Su plazo de vigencia es de tres años.

Realizan pago de intereses en forma mensual o trimestral.

Otorgan un rendimiento mínimo garantizado en barriles de petróleo, con un precio mínimo garantizado de éste y sobre una tasa básica (12% o Libor con sobretasa), convertido al tipo de cambio controlado vigente.

Su valor de amortización está basado en el precio de exportación (denominado en dólares del petróleo mexicano calidad Istmo), convertido al tipo de cambio peso-dólar vigente.

CERTIFICADOS PLATA (CEPLATA)

Son certificados de participación ordinarios no amortizables y nominativos que dan a sus tenedores el derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad sobre las barras de plata fideicomitidas que cada certificado ampara.

Su valor nominal es de 100 pesos.

Su plazo estará sujeto a la vigencia del fideicomiso que será de 30 años.

Son emitidos por Banca Cremi, S.N.C..

Están garantizados por barras de plata según el fideicomiso constituido el 18 de septiembre de 1987, donde la custodia y administración de la plata así como la emisión de los certificados corresponde a la fiduciaria (Banca Cremi, S.N.C.); son fideicomitentes el Banco de México y Met-Mex Peñoles.

Están indexados a la cotización de la plata en el Commodities Exchange (Comex) de Nueva York. Se evalúan al tipo de cambio del dólar norteamericano más elevado entre el de equilibrio y el libre de compra de Banamex.

No tienen precio mínimo garantizado.

No pagan intereses.

El lote mínimo es de un certificado y cada certificado ampara 100 onzas troy.

Puede realizarse el canje de los certificados por la entrega física de las barras de plata, en cuyo caso causará el I.V.A..

Su rendimiento estará dado por el diferencial entre el precio de compra y el de venta, es decir, por ganancia de capital.

CAPITULO II

ESCUELAS DE ANALISIS BURSATIL

2.1 COMPARACION DEL ANALISIS TECNICO CON EL ANALISIS FUNDAMENTAL

Como análisis se entiende la descomposición de un todo en sus partes. El Análisis Bursátil se lleva a efecto mediante dos diferentes procedimientos: el Análisis Técnico y el Análisis Fundamental.

Puede afirmarse que el primero estudia los movimientos del mercado en sí, mientras que el segundo está interesado en el estudio de los bienes que se negocian en él. Ambos tienen como objetivo el pronosticar el comportamiento de los precios de las acciones.

Siempre existirán puristas de cada lado, pero un gran número de profesionales combina las dos técnicas.

El Análisis Técnico ayuda al inversionista a tomar decisiones en el sentido de indicar "cuándo" efectuar un movimiento de compra o venta, ya que el Análisis Fundamental representa el saber en "qué" invertir.

2.2 ANALISIS TECNICO ⁹⁾

"Es la ciencia de registrar, por lo general, en forma gráfica, la historia de las operaciones (cambios de precio, volumen de transacciones, etc.) de una cierta acción o del índice de precios y cotizaciones y deducir de esta historia gráfica, la tendencia futura probable" ⁹⁾.

En el enfoque técnico se argumenta que el valor real de una acción se determina única, definitiva e inexorablemente por la oferta y la demanda, mismas que se reflejan en las transacciones realizadas en el mercado.

El precio refleja no sólo las diferentes opiniones de los expertos sino también las esperanzas, temores, predicciones y ánimos - racionales e irracionales - de compradores y vendedores potenciales, así como sus necesidades y recursos; en resumen, factores fuera del alcance del análisis, acerca de los cuales no existen estadísticas, pero que, sin embargo, se encuentran sintetizados, ponderados y finalmente expresados en una cifra precisa, con la cual un comprador y un vendedor están de acuerdo y llevan a cabo una transacción. Esta es la única cifra que cuenta.

El Análisis Técnico supone que los eventos son descontados con anticipación por el mercado; que antes de que el precio experimente una alza, ésta debe ser precedida de un período de acumulación, en el que la demanda es más fuerte que la oferta, y la acción pasa a manos firmes; que antes de que el precio experimente una baja, deberá presentarse un período de distribución, en el que la acción se mueve de manos firmes y la oferta es superior a la demanda; y que, por lo general, la mayoría de los movimientos se relacionan entre sí, ocasionando correcciones técnicas y permitiendo establecer secuencias de patrones.

⁹⁾Robert D. Edwards, John Magee, Technical Analysis of Stock Trends.

Entendiéndose como tendencia los movimientos que reflejan un crecimiento o disminución de largo plazo en una secuencia cronológica de observaciones (serie de tiempo): es indudable que los precios se mueven en tendencias, y que éstas continúan hasta que se rompe el equilibrio de la oferta y demanda. El Análisis Técnico lleva a efecto la identificación de cambios de tendencia en los precios y volúmenes negociados en Bolsa, con objeto de determinar puntos estratégicos para decisiones de inversión. Así pues, se basa exclusivamente en la fluctuación de precios y volúmenes operados, y se emplea para definir tendencias y potenciales de aumento o disminución en las cotizaciones de las acciones y del mercado en general.

2.2.1) TÉCNICAS APLICABLES

A continuación se mencionan e ilustran algunas de las técnicas aplicables más utilizadas.

PROMEDIOS MOVILES

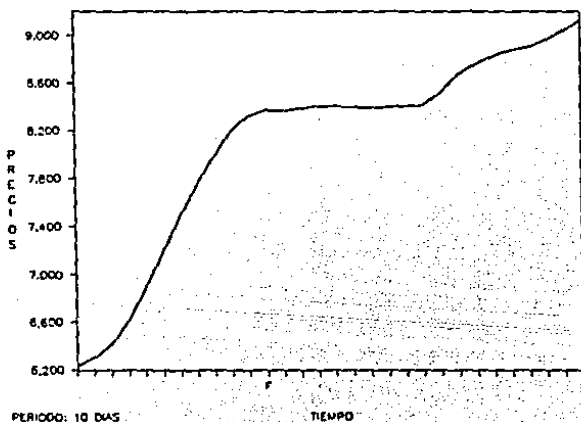
La técnica de Promedios Móviles trata de atenuar las fluctuaciones de los precios a una tendencia suave, de manera que se reduzcan a un mínimo las distorsiones. Es muy simple, se construye sumando el conjunto de valores y dividiendo el total entre el número de observaciones. El número que resulta es el promedio. Para lograr que sea móvil, se añade una nueva observación y el primer dato, el más antiguo de la serie, se resta; el nuevo total se divide entre el número de observaciones otra vez y el proceso se continúa con cada nuevo dato. El número de elementos a promediar es el mismo, pero el intervalo de tiempo

avanza; en otras palabras, el cálculo más reciente de promedios móviles es el promedio (media aritmética) de los "n" datos anteriores.

Se pueden construir promedios móviles para cualquier periodo de tiempo, ya sea unos días, semanas, meses y hasta años. Mientras más precios se utilicen menor efecto mostrará un nuevo precio. Elegir el lapso apropiado es muy importante ya que depende del tipo de tendencia que se desea identificar, ya sea de corto o de largo plazo. Los diferentes promedios reflejan diferente sensibilidad. La técnica de Promedios Móviles Múltiples utiliza dos ó más promedios de diferente longitud para determinar tendencias. Usa combinaciones de promedios móviles buscando confirmación de movimientos de tendencia.

FECHA	PRECIO	PROMEDIO MÓVIL
C 4	7,000	
5	6,900	
6	6,100	
7	5,700	
8	5,400	
11	5,900	
12	5,800	
13	6,200	
14	6,500	
15	7,300	6,240
16	7,700	6,310
18	7,950	6,415
20	8,100	6,615
21	8,300	6,675
22	8,500	7,185
23	8,300	7,485
26	8,450	7,750
27	8,500	7,980
28	8,650	8,195
29	8,600	8,325
F 1	8,200	8,375
2	7,800	8,370
3	8,300	8,390
4	8,500	8,410
5	8,500	8,410
9	8,400	8,400
10	8,400	8,395
11	8,600	8,405
12	8,700	8,410
15	8,700	8,420
16	9,000	8,520
17	9,400	8,670
18	9,200	8,760
19	9,200	8,830
22	9,000	8,850
23	8,600	8,900
24	9,000	8,960
25	9,400	9,040
26	9,600	9,130

GRAFICA DE PROMEDIOS MOVILES



EXPONENTIAL SMOOTHING

Es similar a Promedios Móviles, pero usa un conjunto de pesos que decrecen exponencialmente, de manera que los valores más recientes reciben más peso que las observaciones anteriores.

PROMEDIOS MOVILES - AUTORREGRESIVOS

Es la técnica más sofisticada para pronosticar series de tiempo. Sigue la misma filosofía que el Exponential Smoothing pero utiliza un procedimiento diferente para determinar cuántas observaciones pasadas deben incluirse para el pronóstico, y los pesos apropiados para ponderar los datos. Un ejemplo muy conocido de estos métodos es el de Box & Jenkins.

PUNTO Y FIGURA

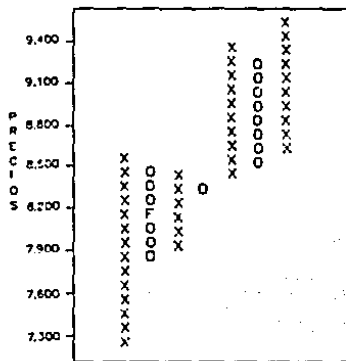
Son gráficas unidimensionales; muestran sólo cambios de precio en relación a cambios de precio anteriores. No hay indicaciones de tiempo o volumen. En cuanto a su interpretación, el factor clave es el cambio en la dirección del precio. Los movimientos en los precios de las acciones corresponden a inquietudes de los inversionistas. El cambio de manos origina períodos de acumulación y distribución. La técnica permite concertar esos períodos de acumulación y cuantificar la distribución que tendrá la fuerza de la oferta y la demanda en una gráfica.

Para construir las se registra el precio en un cuadro, uno arriba de otro, dependiendo de la dirección del movimiento de precio. Normalmente la unidad de cambio es de un punto, aunque puede hacerse de una puja. Mientras el precio continúe en la misma dirección, se usa la misma columna; cuando el precio cambie su tendencia se mueve a la siguiente columna.

Para pronosticar la dimensión de los movimientos verticales probables, hacia arriba o hacia abajo, se debe medir el reciente movimiento horizontal. Entre más larga la tendencia lateral, más acciones cambian de vendedores a compradores, o viceversa. La fuerza y longitud de la baja o alza reflejan la consolidación anterior.

GRAFICA DE PUNTO Y FIGURA

FECHA	CIERRE
15	7,300
18	7,700
19	7,950
20	8,100
21	8,300
22	8,500
23	8,500
26	8,450
27	8,500
28	8,650
29	8,600
F 1	8,200
2	7,700
3	8,300
4	8,500
8	8,500
9	8,400
10	8,400
11	8,600
12	8,700
15	8,700
16	9,200
17	9,400
18	9,200
19	9,300
22	9,000
23	8,600
24	9,000
25	9,400
26	9,600



CAMBIO: 100 PUNTOS

BARRAS

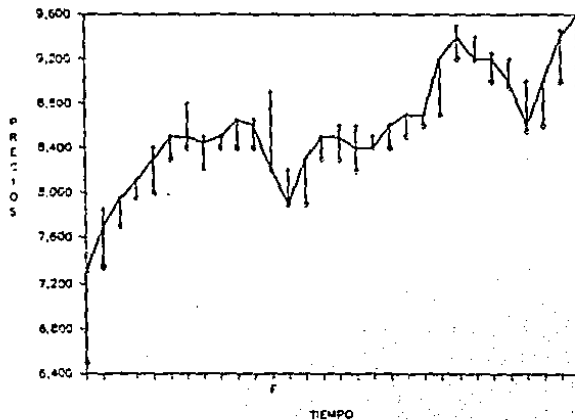
Es muy utilizada por la información que proporciona y por su facilidad de construcción.

Su aplicación consiste en dibujar líneas verticales del rango de precios entre los máximos y mínimos alcanzados en un periodo determinado. Normalmente se toman en cuenta cotizaciones diarias, así como volúmenes operados.

Refleja el movimiento histórico de las cotizaciones, marcando formaciones y tendencias que permiten al usuario proyectar precios.

FECHA	MÁX.	MÍN.	CIERRE
E 15	7,300	6,500	7,300
16	7,850	7,350	7,700
17	7,250	7,750	7,950
20	8,100	7,950	8,100
21	8,400	8,000	8,300
22	8,500	8,300	8,500
25	8,800	8,400	8,500
26	8,500	8,200	8,410
27	8,900	8,400	8,500
28	8,650	8,400	8,610
29	8,850	8,400	8,600
F 1	8,900	8,200	8,200
2	8,200	7,900	7,900
3	8,300	7,900	8,300
4	8,900	8,300	8,500
8	8,600	8,300	8,500
9	8,900	8,200	8,400
10	8,500	8,400	8,400
11	8,600	8,400	8,600
12	8,700	8,500	8,700
15	8,700	8,600	8,700
16	9,200	8,700	9,200
17	9,500	9,200	9,400
18	9,400	9,200	9,200
19	9,250	9,050	9,200
22	9,200	8,950	9,000
23	9,000	8,550	8,600
24	9,300	8,650	9,000
25	9,450	9,000	9,400
28	9,600	9,400	9,200

GRAFICA DE BARRAS



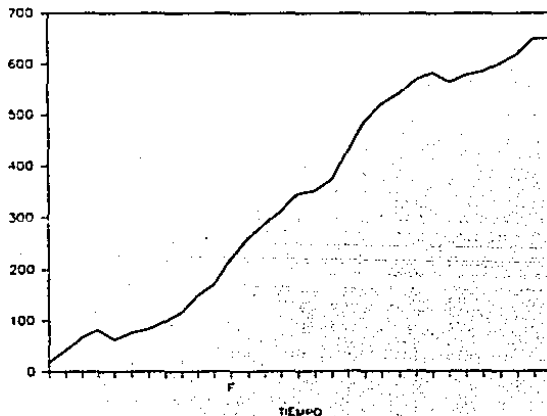
ADVANCE-DECLINE LINE

Se basa por completo en estadísticas diarias del mercado. Es simplemente la extensión de la pluralidad diaria de acciones negociadas sobre bases acumulativas expresadas en una columna continua de figuras o gráficamente. La diferencia entre el número de acciones al alza y acciones a la baja es la pluralidad diaria; ésta se adiciona o se resta cada día cumulativamente para determinar la línea de alzas y bajas.

Su propósito es informar cuándo el mercado, como un todo, está ganando o perdiendo fuerza. Por lo general, un fuerte cambio en la dirección del mercado deberá mostrarse en este indicador antes que en otros, dada su alta sensibilidad a las fluctuaciones en las tendencias del mercado.

ADVANCE-DECLINE LINE

FECCHA	ALZA	BAJA	PLUR.	ADV.DEC.
E 15	28	9	19	19
16	32	10	22	41
17	35	8	27	68
20	30	16	14	82
21	20	39	-19	63
22	33	21	14	77
25	38	21	7	84
26	31	15	16	100
27	36	19	17	117
28	44	12	32	149
29	39	17	22	171
F 1	63	13	50	221
2	47	7	40	261
3	41	15	26	287
4	43	16	27	314
8	45	10	35	347
9	33	27	-6	353
10	39	17	22	375
11	27	11	16	431
12	27	10	17	488
15	52	19	33	521
16	32	10	22	543
17	35	8	27	570
18	30	16	14	584
19	20	39	-19	565
22	35	21	14	579
23	28	21	7	586
24	31	15	16	602
25	36	19	17	619
26	44	12	32	651



2.3 ANALISIS FUNDAMENTAL

Es el proceso básico de la evaluación de las empresas que cotizan en el Mercado de Valores. Realiza un análisis integral de todos los factores que de algún modo afectan la marcha de las empresas, por medio de un estudio continuo y cuidadoso. Analiza variables de tipo financiero, económico, laboral, legal y de mercado que, de una u otra forma, influyen en los resultados de las empresas, y que afectan o potencialmente pueden afectar la oferta y demanda de las acciones.

Analiza los estados financieros, política de dividendos, bursatilidad y calidad de dirección, entre otras variables; se evalúan éstas y su interacción para determinar resultados futuros y tomar decisiones de compra-venta.

Es posible realizar una división del Análisis Fundamental en dos partes principales: el Análisis Financiero y el Análisis Factorial.

2.3.1 ANALISIS FINANCIERO

Analiza y evalúa los estados financieros de las empresas, principalmente el Estado de Resultados, que es un sumario de las pérdidas y ganancias de una empresa en un período determinado; el Balance General, que presenta los activos, pasivos y capital de una empresa a una fecha determinada; y el Flujo de Efectivo, que muestra la utilización de los fondos que posee y genera la empresa.

INDICADORES FINANCIEROS

Al realizar el análisis de una empresa debe observarse el comportamiento de sus indicadores financieros a través del tiempo y compararlo con el de empresas de su rama y con el del mercado.

LIQUIDEZ

Cuando se habla de liquidez, se considera la capacidad de la empresa para cubrir sus deudas a corto plazo, es decir, a un plazo no mayor a un año.

Para determinar la liquidez de una empresa se consideran fundamentalmente dos razones financieras.

A) Razón Circulante

Muestra básicamente cuántos pesos o centavos tiene la empresa para cubrir cada peso que debe a corto plazo. Se obtiene dividiendo el activo circulante entre el pasivo circulante.

B) Prueba del Acido

Sólo considera la capacidad de una empresa para cubrir de inmediato todas sus deudas a corto plazo, razón por la cual no toma en cuenta los inventarios. Para obtenerla se divide el activo circulante menos inventarios, entre el pasivo circulante.

Tanto para la razón circulante como para la prueba del ácido, se considera como una relación satisfactoria aquella mayor a la unidad, ya que indica que por cada peso que se deba a corto plazo, se tiene en existencia, fácilmente recuperable, un peso o más.

APALANCAMIENTO

Indicadores de este tipo nos muestran cómo se encuentra la empresa en lo que se refiere a su estructura financiera y a su capacidad de endeudamiento.

A) Pasivo Total/Activo Total

Nos muestra qué porcentaje del total de los activos se encuentra respaldado mediante deudas; se obtiene dividiendo el pasivo total entre el activo total.

Se considera conveniente que sea menor al 50%.

B) Pasivo Total/Capital Contable

Se determina dividiendo el pasivo total entre el capital contable; nos indica cuántos centavos del capital contable de una empresa consisten de dinero y cuántos de deudas.

Una buena medida, en esta razón, es aquella menor al 100%, porque no sería equitativo que los acreedores tomaran un riesgo mayor que los propietarios.

C) Pasivo Corto Plazo/Pasivo Total

El cociente del pasivo a corto plazo entre el pasivo total nos indica qué porcentaje de los compromisos de la empresa es exigible a corto plazo.

Puede considerarse que, generalmente, no debe ser mayor al 50%.

Dependerá del giro de la empresa y de la situación del mercado de tasas, el que puedan considerarse como aceptables, porcentajes mayores o menores a los anteriormente indicados.

EFICIENCIA

Es la operación efectiva, según determinada, comparando producción con costo.

A) Rotación de Cuentas por Cobrar

Se determina dividiendo las cuentas por cobrar a clientes entre las ventas netas y multiplicando el cociente por el número de días a considerar, normalmente 360.

Nos indica el número promedio de días que tarda la empresa en cobrar a sus clientes.

B) Rotación de Inventarios

Se determina dividiendo los inventarios entre el costo de ventas y multiplicando el cociente por el número de días considerado, normalmente 360.

Indica el número promedio de días en que la empresa vende la totalidad de la mercancía que mantiene en inventarios y transcurrido el cual tiene que surtir de nuevo.

C) Margen de Operación

Se determina dividiendo la utilidad de operación (ventas netas - costo de ventas - gastos de operación) entre las ventas netas; nos indica la eficiencia de los departamentos de ventas y administración.

D) Intereses/Ventas

El cociente de los intereses entre las ventas nos indica en qué porcentaje la carga financiera mina los ingresos de la empresa.

En los indicadores de eficiencia, como ya se habla mencionado, es conveniente hacer una comparación histórica de la empresa y observar el comportamiento de empresas de su rama y del mercado en general.

CRECIMIENTO

A) Tasa de Crecimiento de Ventas

En épocas inflacionarias es muy común que las ventas de una empresa aumenten; pero ese aumento se puede deber simplemente al efecto mismo de la inflación, o puede ser un aumento verdadero, en términos reales, que sobrepasa al causado por la inflación.

Si la tasa de crecimiento de ventas es mayor que la de inflación, el aumento ha sido real; en caso contrario, las ventas de la empresa no han aumentado en términos reales y es posible que hayan disminuido.

B) Tasa de Crecimiento de Utilidad

Las empresas bien operadas no sólo generan utilidades, sino que también logran que éstas aumenten de un año al siguiente; y ese aumento anual es especialmente necesario en épocas de inflación. Es necesario conocer la tasa de crecimiento de las utilidades para compararla con la de la inflación y determinar si las utilidades, examinadas en términos reales, han aumentado o disminuido. También es útil comparar la tasa de crecimiento de las utilidades con la de ventas para saber si el aumento en utilidades ha sido consistente con el de ventas; si las utilidades han aumentado a tasa superior que las ventas, la empresa ha mejorado su eficiencia.

RENTABILIDAD

Cuando se efectúa una inversión, se espera obtener algo de ella. El beneficio que se obtiene, medido en términos de porcentaje anual, es lo que se conoce como rentabilidad. Las empresas son creadas por aportaciones de sus accionistas, los cuales desean obtener cierta rentabilidad.

A) Margen de Utilidad

Nos indica qué porcentaje representa la utilidad neta respecto al total de ventas. Se obtiene dividiendo la utilidad neta entre las ventas.

B) Utilidad/Activo Fijo

El cociente de la utilidad neta entre el activo fijo nos muestra qué tan rentables son estos activos, de acuerdo al porcentaje que la utilidad representa de éstos.

C) Utilidad/Capital Contable

El porcentaje que la utilidad neta representa respecto al capital contable nos indica cuánto se está ganando del total de la inversión permanente.

D) Dividendos

El rendimiento que se deriva de las acciones es una combinación de ganancia de capital y dividendos. La primera dependerá de la diferencia entre el precio de compra y el de venta; los dividendos estarán en función de las políticas de la empresa, así como de las utilidades que ésta genere.

Dividendo en Efectivo

Es aquel que da una empresa a cada uno de los accionistas, de una parte de las utilidades de la misma.

Se conoce como Pay-Out el porcentaje que representa el monto correspondiente a dividendos otorgados en efectivo respecto al total de utilidades generadas en el ejercicio a considerar.

Capitalización

Se capitalizan utilidades; para ello, se entregan acciones de libre costo a los accionistas, en la proporción adecuada a su tenencia.

Suscripción

Da derecho a los inversionistas de una empresa a comprar más acciones a un precio normalmente menor al valor de mercado, pero siempre igual o superior a su valor nominal. Así, la empresa aumenta su capital social y número de acciones con dinero fresco.

Split

Procedimiento que consiste en aumentar el número de acciones de la empresa sin modificar su capital social, mediante la disminución del valor nominal de las acciones.

Retrosplit

Operación inversa al split: se aumenta el valor nominal de las acciones mediante una reducción del número de acciones, sin variar el monto del capital social.

Amortización

Cuando una empresa realiza una amortización de sus acciones, generalmente hace una oferta de compra de acciones. El inversionista puede resultar beneficiado al vender, dependiendo del precio; y al no vender, debido a que el número de acciones se reduce y tanto la utilidad por acción como el valor en libros aumentan.

TIMING

El término inglés "timing" se utiliza para describir el momento exacto de entrar o salir de una inversión.

Ciertos indicadores muestran cuándo puede ser recomendable invertir en alguna empresa y cuándo será mejor no hacerlo. A continuación se mencionan los principales:

A) Utilidad por Acción (U.P.A.)

Es la utilidad neta de una empresa dividida por el número total de acciones emitidas.

Normalmente se examina la utilidad por acción correspondiente al período de los últimos doce meses conocidos. Se obtiene sumando la utilidad del último trimestre reportado por la empresa a la utilidad neta del último ejercicio auditado, restando la utilidad del trimestre correspondiente al ejercicio anterior y dividiendo el saldo entre el número de acciones en circulación.

B) Múltiplo ó Razón Precio/Utilidad

Una vez obtenida la utilidad por acción 12 meses, el precio de la acción se divide entre dicha cifra y el cociente es lo que se llama razón precio/utilidad (P/U) ó múltiplo.

Indica el número de veces que es mayor el precio de la acción, en ese momento, en comparación con la utilidad que cada acción respalda durante el período anual más reciente del que se tiene conocimiento a la fecha del análisis.

C) Valor en Libros

Cifra que indica el valor intrínseco de una acción. Se obtiene dividiendo el capital contable mayoritario entre el número de acciones en circulación.

No considera los beneficios esperados, sino la aportación inicial de los accionistas más las utilidades que no se han distribuido, es decir, aquellas que se han dejado en la empresa para aumentar su inversión permanente, menos las pérdidas, en su caso, y el aumento de valor de los activos por revaluaciones, más las aportaciones adicionales de los accionistas.

D) %VM/VL

El cociente, como porcentaje, del precio de la acción entre el valor en libros nos indica si la empresa se encuentra sobre o subvaluada respecto a esta última cifra.

La gran cantidad de distorsiones que la inflación ocasiona a la contabilidad tradicional de las empresas, aún a pesar de los diversos esfuerzos profesionales que por reexpresar lo más correctamente como sea posible se han estado haciendo (prueba de ello es el Boletín B-10), han hecho de la determinación de los resultados de las mismas un evento altamente manipulable, al menos en el corto plazo.

El correcto manejo y registro de la información contable en épocas de alta inflación también afecta la determinación del valor en libros de una empresa.

Para determinar si una acción se encuentra cara o barata desde el punto de vista del múltiplo o el valor en libros, es necesario examinar el comportamiento histórico de la acción correspondiente y contrastarlo con múltiplos y comportamiento de otras empresas, de su rama y del mercado en general.

2.3.2 ANALISIS FACTORIAL

Se evalúan todo tipo de variables que pueden afectar los resultados futuros de la empresa, por un lado los que causarían efectos positivos y por el otro aquellos que ocasionarían efectos negativos.

Entre los más importantes se encuentran los siguientes:

- A) Bursatilidad
- B) Comportamiento de la Demanda
- C) Control de Precios
- D) Competencia
- E) Participación de Mercado
- F) Diversificación de Productos y Mercados
- G) Inversiones en Activo Fijo
- H) Utilización de la Capacidad Instalada
- I) Fusiones o Adquisiciones
- J) Calidad de Dirección
- K) Situación Laboral
- L) Exportación de sus Productos
- M) Beneficios Fiscales

2.3.3 PRONOSTICOS

Como resultado del Análisis Financiero, del Análisis Factorial y de acuerdo a las expectativas del entorno económico, tanto de la rama a la que pertenece la compañía como del país en general, surge el pronóstico de los resultados de la empresa analizada para un futuro próximo.

Los puntos más significativos de estos pronósticos son las utilidades por acción y el valor en libros, para llegar así a un P/U y un %VM/VL estimado y tomar decisiones tomando en cuenta, de esta forma, el pasado, el presente y el futuro de la empresa.

En los años motivo de estudio del presente trabajo se le daba mayor importancia al P/U que al %VM/VL. A últimas fechas sucede lo contrario, ya que el múltiplo ya no es tan representativo ni comparable como antes, dados los efectos de la aplicación del Boletín B-10 en los estados financieros de las empresas.

CAPITULO III

CARTERAS DE INVERSION

3.1 CONCEPTO DE CARTERA DE INVERSION

Una cartera de inversión está formada por una serie de instrumentos en diferentes proporciones.

En lo referente a carteras de inversión constituidas por acciones, se considera como cartera modelo aquella con una composición tal, que generará consistentemente plusvalías superiores al resto del mercado durante períodos de crecimiento y aquella cuyo valor disminuirá más levemente en relación al resto del mercado durante períodos largos de contracción en los precios.

En el presente trabajo se elegirán tres carteras de acciones: dos clasificadas con base en Análisis Fundamental, una como recomendable y otra como no recomendable, y otra que se elegirá aleatoriamente. Se hará una comparación en cuanto a rendimientos obtenidos de las tres carteras, así como del índice de precios y cotizaciones, la tasa de los certificados de la tesorería de la federación -cetes- y la inflación. Con este fin, se llevó a cabo un récord de los precios de las acciones y de los dividendos decretados, mismo que se incluye en el Apéndice (Pág. 95).

3.2 PREMISAS

Para efectos de la valuación de las carteras se tomarán las siguientes premisas:

- A) No se tomarán en cuenta las comisiones originadas por los movimientos de compra-venta de las acciones; su efecto es mínimo.
- B) En cuanto a los dividendos decretados sólo serán considerados aquellos que sean en efectivo, las capitalizaciones, los splits y retrosplits. No se tomarán en cuenta las suscripciones porque significan una erogación extra al monto de inversión, a menos que se decrete en forma conjunta un dividendo en efectivo que sea aplicable a la suscripción (en este caso el efectivo queda libre de pago de impuestos); tampoco serán incluidas las amortizaciones porque ocasionarían decisiones adicionales de inversión por generación de efectivo.
- C) Respecto a los dividendos en efectivo éstos se irán acumulando a la cartera sin considerar posibles inversiones a efectuar con los importes que generen. Se les aplicará la tasa impositiva correspondiente (21% 81-82 y 55% 83-87) y se considerará que son invertidos en forma tal que al menos generen un rendimiento igual a la inflación del período.
- D) La fecha base para la formación de las carteras será el 31 de marzo de 1981, y el período de evaluación comprenderá seis años. El año de 1981 se considera como un año en el que el mercado se encontraba valuado a un precio justo, ni tan caro como en 1979, ni tan barato como en 1982; además al tomar este año como base se puede analizar un período bastante amplio.
- E) Se considera suficiente cinco como el número de acciones a incluir en cada cartera.

F) El universo de empresas corresponde a un total de 32. Las empresas inscritas en la Bolsa en marzo de 1981 eran 154; sin embargo, la mayoría fueron descartadas del estudio debido a su baja bursatilidad, misma que entorpecía el análisis y podía orillar a conclusiones falsas; algunas otras, a pesar de sí ser bursátiles no fueron consideradas ya que durante el periodo de análisis fue suspendida su cotización.

Las empresas consideradas son aquellas que verdaderamente son un reflejo del comportamiento del mercado.

G) No se proyectarán resultados. Un punto que es básico, en cuanto a Análisis Fundamental se refiere, es el determinar cuáles serán los resultados futuros de la empresa motivo del análisis; sin embargo, dado que en este momento estaría fuera de lugar el suponer proyecciones, que definitivamente estarían afectadas por el hecho de que esos resultados por pronosticar ya son una realidad, el presente trabajo prescindirá de ellas. De cualquier manera, debe tomarse en cuenta que las empresas avaladas por el Análisis Fundamental como recomendables son precisamente aquellas de las que se esperan futuros resultados promisorios y lo contrario para aquellas no avaladas por este Análisis.

3.3 INDICE GENERAL DE PRECIOS Y COTIZACIONES

Dentro de los indicadores del Mercado que se utilizan en México, el principal y más utilizado es el Índice de Precios y Cotizaciones. Es éste un indicador que expresa de manera representativa la variación en los precios de las acciones del Mercado Bursátil, reflejando su rendimiento promedio diariamente.

Comenzó a funcionar oficialmente el 3 de enero de 1966, basado en los precios de 29 emisoras. A partir del 1 de noviembre de 1978 se calculó un nuevo índice, basado en una muestra de 40 emisoras que se revisa bimestralmente con objeto de incluir a las de

mayor liquidez, estabilidad de precios y operatividad. Se consideró conveniente su utilización por ser más realista dado el crecimiento del mercado, tanto en volumen negociado como en nuevas emisoras, y se dio a conocer públicamente en forma oficial el 22 de septiembre de 1980. A partir de marzo de 1981 sólo se publica el nuevo índice.

Desde 1986 el número de emisoras, incluidas en la muestra del Índice de Precios y Cotizaciones, ha sido modificado en varias ocasiones:

Noviembre de 1986	-	42
Julio de 1987	-	49
Septiembre de 1987	-	52
Marzo de 1988	-	62
Mayo de 1988	-	50

3.4 ENTORNO ECONOMICO

Durante 1980, la economía creció nuevamente a un alto ritmo, con un incremento del 8%. Se continuó creando empleos a una tasa sin precedente; se ampliaron el sistema educativo y de salud, bases cruciales para el presente y el futuro; se añadieron reservas muy importantes a los recursos petroleros del país y se elevó notablemente la producción y exportación de petróleo y gas alcanzándose objetivos marcados para años posteriores; se establecieron las bases que deberían redundar en el futuro en una mayor producción agropecuaria, y se siguió dando un ambiente de confianza, estímulo y visión prometedora del futuro, que resultó en una cada vez mayor inversión por parte de todos los sectores productivos del país. Sin embargo, hubo también algunos aspectos negativos. La inflación se incrementó a 29.8%, niveles poco vistos anteriormente. Por otro lado, la

infraestructura indispensable para sostener el ritmo de crecimiento a niveles elevados no fue ampliada en la medida requerida.

Las expectativas de 1981 son de un año con un crecimiento económico elevado pero menos fuerte al de 1979 y 1980. El reto principal sigue siendo cómo encontrar y mantener el equilibrio entre seguir creando más y mejores empleos a través del crecimiento económico acelerado y a la vez lograr una tasa de inflación que no mine la estabilidad social.

3.5 DATOS FINANCIEROS - MARZO 1981

Se realizó una recopilación de los datos financieros, conocidos a marzo de 1981, de las 32 empresas correspondientes al presente estudio; misma que puede apreciarse en la tabla 1. Se encuentran divididas las empresas de acuerdo a la rama a la que pertenecen.

TABLA 1

DATOS FINANCIEROS MARZO 1981										
EMISORA	CIERRE TRIM	PRECIO	%	%	U.P.A.	U.P.A.	P/U	VALOR	XVM/VL	NUMERO
		31-Mar-81	VENTAS	UT. META	CONOCIDA	12M		LIBROS		ACCIONES
										(miles)
EATON	12 4	\$226.00	85.8%	118.5%	24.06	24.06	9.3	107.95	207.5%	9,106
EUKADI	12 3	\$175.00	91.7%	249.7%	17.46	22.21	7.9	67.99	257.4%	20,800
SPIKER	12 4	\$204.00	50.0%	41.7%	19.11	19.11	10.7	90.03	226.6%	29,771
TREKEC	12 3	\$55.00	30.6%	32.5%	7.55	9.56	5.6	70.85	77.6%	42,932
AUTOPARTES								8.1	187.2%	
BIMBO	12 4	\$357.00	42.6%	119.8%	28.56	28.56	12.5	197.52	180.7%	15,600
CARNON	12 3	\$308.00	53.6%	34.6%	20.39	29.42	10.5	108.16	284.8%	4,098
MODERNA	9 1	\$72.00	11.3%	-72.9%	0.79	20.15	3.6	264.61	27.2%	18,000
BIENES DE CONSUMO								8.8	164.2%	
AURRERA	7 2	\$46.00	49.4%	63.9%	2.52	3.92	11.7	15.60	294.9%	360,000
LIVEPOL	6 1	\$92.50	-14.1%	163.6%	3.89	9.48	9.8	50.34	183.8%	120,000
SANBORN	6 2	\$185.00	40.4%	41.0%	7.38	12.68	14.6	25.35	729.8%	24,300
COMERCIAL								12.0	482.8%	
APASCO	12 3	\$208.00	102.0%	159.2%	8.42	13.30	15.6	45.43	457.8%	26,675
CEGUSA	12 3	\$542.00	55.7%	113.7%	39.59	41.70	13.0	979.24	55.3%	3,000
CEMEX	12 3	\$1,180.00	224.4%	115.2%	46.70	51.10	23.1	853.20	138.3%	10,000
TELMEX	12 3	\$201.00	42.6%	61.0%	12.49	14.77	13.6	106.81	188.2%	50,231
CONSTRUCCION								13.3	209.9%	
OESC	5 3	\$148.00	64.0%	62.1%	29.59	34.42	4.3	119.52	123.8%	67,490
VISA	12 3	\$51.00	58.3%	3.3%	6.38	10.05	5.1	62.44	81.7%	189,000
VITRO	12 3	\$634.00	37.5%	45.4%	55.03	70.75	9.0	685.79	92.4%	20,000
CONTROLADORAS								6.1	99.3%	
CODUMEX	12 4	\$240.00	53.7%	74.5%	29.78	29.78	8.1	198.16	121.1%	16,979
ELECTRICA								8.1	121.1%	
CAMESA	12 4	\$315.00	31.1%	15.0%	42.65	42.65	7.4	325.44	96.8%	3,300
NACOBRE	9 1	\$280.00	33.7%	10.7%	8.28	36.73	7.6	204.54	136.9%	12,024
METALURGICA								7.5	116.8%	
FRISCO	12 4	\$44.50	68.0%	13.1%	5.74	5.74	7.8	28.98	153.6%	100,000
GMEIXCO	12 4	\$239.00	29.3%	21.1%	43.75	43.75	5.5	166.41	143.6%	23,553
LUISMIN	12 3	\$161.00	71.8%	109.5%	15.65	20.43	7.9	36.14	445.5%	18,634
PEGOLES	12 3	\$1,240.00	85.4%	143.0%	131.62	165.20	7.5	343.40	361.1%	11,521
MINERA								7.2	275.9%	
CRISOBA	11 4	\$99.00	25.3%	10.7%	10.53	10.53	9.4	119.60	82.8%	32,000
KIMBER	12 4	\$181.00	46.1%	47.8%	19.01	19.01	9.5	64.94	278.7%	68,607
PAPEL Y CELULOSA								9.5	180.7%	
CARBIDE	12 4	\$132.00	33.9%	37.2%	18.21	18.21	7.2	59.28	222.7%	22,690
CELANES	12 4	\$94.00	20.4%	69.2%	23.44	23.44	4.0	225.11	41.8%	43,524
CYSASA	12 4	\$184.00	38.2%	56.1%	27.31	27.31	6.7	321.40	57.2%	24,000
QUIMICA								6.0	107.2%	
AVIAMEX	12 3	\$99.00	39.3%	59.4%	11.01	11.72	8.4	72.18	137.2%	29,423
TELMEX	12 4	\$59.00	23.1%	35.0%	20.82	20.82	2.8	282.17	20.9%	214,053
SERVICIOS								5.6	79.0%	
SIDEX	4 3	\$394.00	33.8%	89.0%	41.09	52.62	7.5	190.83	206.5%	4,148
SIDERURGICA								7.5	206.5%	

3.6 CARTERAS

3.6.1 CARTERA I

Está conformada por acciones que, con base en Análisis Fundamental, se consideran como recomendables.

Incluye a:

AURRERA

CELANES

CODUMEX

DESC

KIMBER

Estas empresas se caracterizan por tener una gran bursatilidad y niveles altos de liquidez, eficiencia y rentabilidad, así como una sana estructura financiera y una política de dividendos atractiva.

AURRERA, S.A.**CLAVE: AURRERA****RAMA: COMERCIAL****ACTIVIDAD**

Empresa controladora de cadenas de tiendas que operan en el sector comercial, distribuída en los siguientes segmentos: Tiendas de Descuento.-Aurrerá y Bons; Supermercados.-Superama; Restaurantes.-Vips y El Portón; Tiendas de Moda.-Suburbia.

RESULTADOS RECIENTES

A enero de 1981, en el reporte de su 2o trimestre, Aurrerá presenta importantes incrementos siendo éstos de 49.4% y 63.9% en contraste con una inflación del período correspondiente de 27.8%.

A marzo de 1981 se cotiza a un P/U de 11.7 y un %VM/VL de 294.9%, inferiores al promedio de su rama. Este sector se caracteriza por ser pagado a niveles altos de acuerdo a estos indicadores.

ANALISIS FACTORIAL**FACTORES POSITIVOS****EXPANSION**

Continuamente realiza inversiones para incrementar la capacidad instalada y ampliar la red de distribución de bienes y servicios. Durante el último ejercicio realizó inversiones en inmuebles y equipos por más de \$900 millones. Dentro de sus planes se encuentra la construcción de un nuevo tipo de restaurante.

MERCADO

Sus productos no se ven tan afectados por disminución en la demanda ya que son no duraderos y de consumo básico principalmente.

MANEJO DE TESORERIA

Aurrerá se caracteriza por reportar productos financieros ya que sus pasivos prácticamente son sin costo y su manejo de tesorería es excelente.

ESTRATEGIAS

Su operación está basada en el manejo de grandes volúmenes de mercancías y servicios con márgenes reducidos de utilidad. La empresa maneja adecuadas estrategias de mercadotecnia.

POLITICA DE DIVIDENDOS

Durante los últimos años la empresa ha seguido la política de otorgar tanto dividendos en efectivo como en acciones.

FACTORES NEGATIVOS**COMPETENCIA DESLEAL**

Dentro de la competencia se encuentran tiendas de descuento subsidiadas por el gobierno, tales como Conasupo.

AURERA

RESULTADOS	1976	% VTAS	1977	% VTAS	%	1978	% VTAS	%	1979	% VTAS	%	1980	% VTAS	%
VENTAS	5,401	100.0%	7,383	100.0%	36.7%	9,785	100.0%	32.5%	13,120	100.0%	34.1%	19,014	100.0%	44.0%
COSTO DE VENTAS	3,868	71.6%	5,449	73.8%	40.9%	7,258	74.2%	33.2%	9,696	73.9%	33.6%	13,814	72.7%	42.5%
GASTOS DE OPERACION	1,044	19.7%	1,457	19.7%	36.9%	1,773	18.1%	21.7%	2,548	17.9%	32.4%	3,605	19.0%	53.5%
UTILIDAD DE OPERACION	469	8.7%	477	6.5%	1.7%	764	7.7%	58.1%	1,076	8.2%	42.7%	1,595	8.4%	48.2%
INTERESES	(1)	0.0%	(16)	-0.2%	1500.0%	(52)	-0.5%	225.0%	(129)	-1.0%	148.1%	(178)	-0.9%	38.0%
ISR Y PLUS	266	4.9%	279	3.8%	4.9%	452	4.6%	64.0%	607	4.6%	34.3%	839	4.4%	38.2%
UTILIDAD	296	5.5%	310	4.2%	4.7%	436	4.5%	40.6%	702	5.4%	61.0%	1,057	5.6%	50.6%
BALANCE	1976	% ACTIVO	1977	% ACTIVO	%	1978	% ACTIVO	%	1979	% ACTIVO	%	1980	% ACTIVO	%
ACTIVO DISPONIBLE	162	8.6%	78	3.3%	-51.9%	315	6.6%	303.8%	599	11.4%	90.2%	1,029	11.8%	71.8%
CUENTAS POR COBRAR	170	9.0%	228	9.7%	34.1%	280	7.8%	22.8%	342	6.5%	22.1%	767	8.8%	126.3%
INVENTARIOS	456	24.2%	676	28.7%	48.2%	843	23.5%	24.7%	1,069	20.3%	26.8%	1,708	19.5%	59.8%
ACTIVO CIRCULANTE	797	42.4%	1,044	44.3%	31.0%	1,507	42.0%	44.3%	2,033	38.7%	34.9%	3,580	40.9%	76.1%
ACTIVO FIJO NETO	1,084	57.6%	1,313	55.7%	21.1%	2,081	58.0%	58.5%	3,175	60.4%	52.6%	5,089	58.2%	60.3%
ACTIVO TOTAL	1,881	100.0%	2,357	100.0%	25.3%	3,588	100.0%	52.2%	5,257	100.0%	66.5%	8,749	100.0%	66.4%
PASIVO A CORTO PLAZO	967	51.4%	1,308	55.5%	35.3%	1,459	40.7%	11.5%	1,966	36.3%	30.6%	3,375	38.6%	77.1%
PASIVO A LARGO PLAZO	17	0.9%	15	0.6%	-11.8%	63	1.8%	320.0%	8	0.2%	-87.3%	125	1.4%	160.5%
PASIVO TOTAL	984	52.3%	1,323	56.1%	34.5%	1,523	42.4%	15.1%	1,974	36.4%	25.7%	3,500	40.0%	82.9%
CAPITAL SOCIAL	500	26.6%	500	21.2%	0.0%	1,400	39.0%	180.0%	1,800	34.2%	28.6%	3,800	41.1%	100.0%
CAPITAL CONTABLE MAY.	897	47.7%	1,034	43.9%	15.3%	2,065	57.6%	99.7%	3,343	63.6%	61.9%	5,249	60.0%	57.0%
CAPITAL CONTABLE	897	47.7%	1,034	43.9%	15.3%	2,065	57.6%	99.7%	3,343	63.6%	61.9%	5,249	60.0%	57.0%
RAZONES FINANCIERAS	1976		1977			1978			1979			1980		
LIQUIDEZ														
CIRCULANTE	0.82		0.80			1.03			1.07			1.06		
ACIDO	0.35		0.28			0.46			0.51			0.55		
APALANCAMIENTO														
PI/AT	52.31%		56.13%			42.45%			36.41%			40.00%		
PI/CC	169.70%		127.95%			73.75%			57.25%			66.68%		
PCP/PT	98.27%		98.07%			99.80%			99.58%			96.43%		
EFICIENCIA														
ROTECION C X C	11		11			10			9			15		
ROTECION INVENTARIOS	42		45			42			40			45		
MARGEN DE OPERACION	8.68%		6.46%			7.71%			8.20%			8.39%		
INTERESES/VENTAS	-0.02%		-0.22%			-0.53%			-0.98%			-0.94%		
RENTABILIDAD														
MARGEN DE UTILIDAD	5.48%		4.20%			4.46%			5.35%			5.56%		
UTILIDAD/ACTIVO FIJO	27.31%		23.61%			20.95%			22.11%			20.77%		
UTILIDAD/CAP. CONT.	33.00%		29.98%			21.11%			21.00%			20.14%		

CIFRAS EN MILLONES DE PESOS

AURRERA 1976-1980

La empresa, durante el periodo 1976-1980, ha mejorado notablemente su liquidez; muestra en el último año un índice de 1.1, que puede considerarse adecuado, pero la prueba del ácido resulta algo baja con 0.6. Debe considerarse que esto se debe al giro de la empresa, ya que la mayoría de sus pasivos es con proveedores y éstos no se consideran realmente pasivos ya que no tienen costo.

Su pasivo representa el 40% del activo y el 67% del capital contable, a través del periodo mencionado se ha logrado un nivel de apalancamiento menor. Cabe mencionar que el 96.4% de su deuda es a corto plazo.

Aurrera es sumamente eficiente en su rotación, tanto de cuentas por cobrar como de inventarios; su margen de operación está alrededor de 8.5%, lo que se considera bajo; todo ello es reflejo de la estrategia de la empresa de manejar grandes volúmenes con márgenes pequeños.

Su carga financiera es prácticamente nula, logra productos financieros cercanos al 1% de las ventas.

Ha mantenido un margen de utilidad cercano al 5.5%.

Su utilidad representa entre el 20% y 30% tanto del activo fijo como del capital contable.

A partir de 1978, se observan importantes incrementos tanto en ventas como en utilidades, siendo mayores los de estas últimas.

CELANESE MEXICANA, S.A.**CLAVE: CELANES****RAMA: QUIMICA****ACTIVIDAD**

Se dedica a la fabricación y venta de una amplia línea de fibras químicas, así como de diversos productos químicos, petroquímicos, plásticos y plastificantes.

PRODUCTOS

División Fibras: fibras textiles, celulósicas y no celulósicas, nylon y poliéster, fibras industriales.

División Química: monómeros funcionales, intermedios petroquímicos y solventes.

División Plásticos y Especialidades: películas, resinas, plastificantes.

MERCADO

Sus productos son dirigidos a una diversidad de industrias, entre las que destacan las siguientes: Textil, Llantera, Alimentos, Farmacéutica y Cigarrera.

RESULTADOS RECIENTES

Celanese presenta, a marzo de 1981, los resultados de diciembre de 1980. Las ventas se incrementaron en 20.4%, por debajo de inflación pero la utilidad neta aumentó en forma muy importante, con un porcentaje de 69.2%; la inflación del periodo correspondió a 29.8%.

Se cotiza a un P/U de 4 y %VM/VL de 41.8% siendo, respecto a su rama, la más barata de acuerdo a estos indicadores.

ANALISIS FACTORIAL**FACTORES POSITIVOS****EXPORTACION**

Las exportaciones durante el año fueron de \$224 millones.

EXPANSION

Las inversiones proyectadas para 1981 suman \$3,647 millones de pesos.

DIVERSIFICACION DE PRODUCTOS Y MERCADO

La empresa tiene una amplia variedad de productos en sus diversas divisiones, como ya se había mencionado.

ESTIMULOS FISCALES

Durante 1980 se registró un crédito especial por \$286 millones correspondiente a Certificados de Promoción Fiscal (CEPROFIS).

TECNOLOGIA

La empresa cuenta con la colaboración técnica de Celanese Corporation.

POLITICA DE DIVIDENDOS

Celanese otorga dividendos en efectivo principalmente.

CELANES

RESULTADOS	1976	% VTAS	1977	% VTAS	%	1978	% VTAS	%	1979	% VTAS	%	1980	% VTAS	%
VENTAS	3,854	100.0%	5,795	100.0%	50.4%	6,860	100.0%	18.4%	9,044	100.0%	31.8%	10,890	100.0%	20.4%
COSTO DE VENTAS	3,110	80.7%	4,570	78.9%	46.9%	5,237	76.3%	14.6%	7,112	78.6%	35.8%	8,697	79.9%	22.3%
GASTOS DE OPERACION	249	6.5%	342	5.9%	37.3%	409	6.0%	19.6%	502	5.6%	22.7%	560	5.1%	11.6%
UTILIDAD DE OPERACION	496	12.9%	883	15.2%	78.0%	1,214	17.7%	37.5%	1,430	15.8%	17.8%	1,633	15.0%	14.2%
INTERESES	110	2.9%	183	3.2%	66.4%	177	2.6%	27.9%	177	2.0%	34.1%	326	3.5%	112.4%
ISR Y PTU	142	3.7%	337	5.8%	137.3%	437	6.4%	29.7%	470	5.2%	7.6%	476	4.4%	1.3%
UTILIDAD	190	4.9%	326	5.6%	71.6%	505	7.4%	54.9%	603	6.7%	19.4%	1,020	9.4%	69.2%
BALANCE	1976	% ACTIVO	1977	% ACTIVO	%	1978	% ACTIVO	%	1979	% ACTIVO	%	1980	% ACTIVO	%
ACTIVO DISPONIBLE	454	8.7%	478	8.4%	5.3%	250	4.1%	-47.7%	121	1.7%	-51.6%	532	3.2%	339.7%
CHEQUES POR COBRAR	1,083	20.8%	1,268	22.3%	17.1%	1,337	22.4%	7.0%	1,638	22.5%	20.7%	2,142	13.1%	30.8%
INVENTARIOS	658	8.8%	532	9.3%	16.2%	734	12.1%	38.0%	794	10.9%	8.2%	1,447	8.8%	82.2%
ACTIVO CIRCULANTE	2,096	40.3%	2,435	42.8%	16.2%	2,491	41.1%	2.3%	2,730	37.5%	9.6%	4,688	28.6%	71.7%
ACTIVO FIJO NETO	2,599	69.9%	2,630	46.2%	1.2%	2,857	47.1%	8.6%	3,785	52.1%	32.5%	10,670	65.1%	181.9%
ACTIVO TOTAL	5,205	100.0%	5,695	100.0%	9.4%	6,048	100.0%	6.5%	7,271	100.0%	19.8%	16,394	100.0%	125.5%
PASIVO A CORTO PLAZO	981	18.8%	1,234	21.7%	25.8%	1,356	22.3%	9.9%	1,553	21.4%	14.5%	2,311	14.1%	48.8%
PASIVO A LARGO PLAZO	1,330	25.6%	1,359	23.9%	2.2%	1,243	20.5%	-8.5%	1,627	22.4%	30.9%	4,047	24.7%	148.7%
PASIVO TOTAL	2,488	47.8%	2,770	48.6%	11.3%	2,792	46.0%	0.8%	3,392	46.7%	21.3%	6,596	40.2%	94.5%
CAPITAL SOCIAL	1,169	22.5%	1,169	20.5%	0.0%	1,286	21.2%	10.0%	1,558	21.4%	21.2%	2,176	13.3%	39.7%
CAPITAL CONTABLE MAY.	2,717	52.2%	2,925	51.4%	7.7%	3,276	54.0%	12.0%	3,879	53.3%	18.4%	9,798	59.8%	152.6%
CAPITAL CONTABLE	2,717	52.2%	2,925	51.4%	7.7%	3,276	54.0%	12.0%	3,879	53.3%	18.4%	9,798	59.8%	152.6%
RAZONES FINANCIERAS	1976		1977			1978			1979			1980		
LIQUIDEZ														
CIRCULANTE	2.14		1.97			1.84			1.76			2.03		
ACIDO	1.67		1.54			1.30			1.25			1.40		
APALANCAMIENTO														
PT/AT	47.80%		48.64%			46.01%			46.65%			40.23%		
PT/CC	91.57%		94.70%			85.23%			87.45%			67.32%		
PCP/PT	39.43%		44.55%			48.57%			45.78%			35.04%		
EFICIENCIA														
ROTACION C X C	101		79			71			65			71		
ROTACION INVENTARIOS	53		42			50			40			60		
MARGEN DE OPERACION	12.87%		15.24%			17.70%			15.81%			15.00%		
INTERESES/VENTAS	2.85%		3.16%			1.92%			1.96%			3.45%		
RENTABILIDAD														
MARGEN DE UTILIDAD	4.93%		5.63%			7.36%			6.67%			9.37%		
UTILIDAD/ACTIVO FIJO	7.31%		12.60%			17.68%			15.33%			9.36%		
UTILIDAD/CAP COMI.	6.99%		11.15%			15.42%			15.53%			10.41%		

CIFRAS EN MILLONES DE PESOS

CELANES 1976-1980

En 1980 sus índices de liquidez son altos, con 2 en la razón circulante y 1.4 en la prueba del ácido, ligeramente abajo de los niveles alcanzados en 1976.

Su apalancamiento se ha visto disminuido a través del período, sus pasivos en el último año representan el 40% de sus activos y el 67% de su capital contable. Alrededor del 35% de su deuda está pactada a corto plazo.

Se observa que su rotación de cuentas por cobrar ha mejorado, manejando en 1980 un promedio de 71 días. Por otro lado, su rotación de inventarios fluctúa entre 40 y 60 días.

Su margen de operación se ubica en 15%; el punto más alto en el período analizado fue el alcanzado en 1978 con 17.7%.

Respecto a su carga financiera, los intereses representan el 3.5% de las ventas.

Su margen de utilidad es de 9.4%.

La utilidad representa alrededor del 10% del activo fijo y del capital contable; en años anteriores había llegado a ser cerca del 15% de los mismos; esta disminución se debe en gran parte a las importantes inversiones realizadas en activo fijo.

GRUPO CONDUMEX, S.A. DE C.V.**CLAVE: CODUMEX****RAMA: ELECTRICA****ACTIVIDAD**

Es controladora de un grupo de empresas dedicadas a la fabricación de componentes automotrices; productos eléctricos para la transmisión y distribución de energía, para las telecomunicaciones y para usos industriales y comerciales; manufacturas de transformadores, motores y equipos de control; y productos petroquímicos y plásticos para la agricultura, construcción y empaque.

MERCADOS

Sus principales mercados son: sectores eléctrico, automotriz, construcción y telecomunicaciones.

DIVISIONES

- Autopartes
- Electromanufacturas
- Plásticos

RESULTADOS RECIENTES

Los incrementos que presenta Condumex tanto en ventas como en utilidades en su ejercicio 1980 son muy impactantes, con porcentajes de 53.7% y 74.5%, en comparación con una inflación de 29.8%.

Se cotiza en marzo de 1981 a un P/U de 8.1 y %VM/VL de 121.1%.

ANALISIS FACTORIAL**FACTORES POSITIVOS****MERCADO DIVERSIFICADO**

Como ya se mencionó, la empresa se desenvuelve con una diversidad de productos dirigidos a los sectores eléctrico, automotriz, construcción y telecomunicaciones.

EXPANSION

Durante el ejercicio 1980, se efectuaron inversiones en activo fijo por \$451 millones con objeto de incrementar la capacidad de producción. Durante 1981 las inversiones corresponderán a \$897 millones.

EXPORTACION

La empresa mantiene actividades de exportación.

POLITICA DE DIVIDENDOS

Condumex tiene como política el otorgar dividendos tanto en efectivo como en acciones.

FACTORES NEGATIVOS**MATERIAS PRIMAS**

La empresa sufre de escasez o encarecimiento de varias de sus materias primas dentro de las que destacan el acero, el cobre, el aluminio y la madera.

CODUNEX

RESULTADOS	1976	% VITAS	1977	% VITAS	%	1978	% VITAS	%	1979	% VITAS	%	1980	% VITAS	%
VENTAS	1,715	100.0%	2,194	100.0%	27.9%	2,692	100.0%	22.7%	4,164	100.0%	54.7%	6,303	100.0%	51.4%
COSTO DE VENTAS	1,169	68.2%	1,501	68.4%	28.4%	1,943	72.2%	29.4%	2,965	71.2%	32.6%	4,107	65.2%	38.3%
GASTOS DE OPERACION	179	10.4%	220	10.4%	27.4%	232	8.6%	1.3%	432	10.4%	36.2%	631	10.0%	46.1%
UTILIDAD DE OPERACION	367	21.4%	464	21.1%	26.4%	517	19.2%	11.4%	767	18.4%	48.4%	1,565	24.8%	104.0%
INTERESES	78	4.5%	107	4.9%	37.2%	142	5.3%	32.7%	218	5.2%	53.5%	277	4.4%	27.1%
ISR Y PTU	165	9.6%	158	7.2%	-6.2%	215	8.0%	36.1%	320	7.7%	48.8%	695	11.0%	117.2%
UTILIDAD	23	1.3%	132	6.0%	473.9%	218	8.1%	65.2%	290	7.0%	33.0%	527	8.4%	81.7%
BALANCE	1976	% ACTIVO	1977	% ACTIVO	%	1978	% ACTIVO	%	1979	% ACTIVO	%	1980	% ACTIVO	%
ACTIVO DISPONIBLE	84	4.7%	146	6.3%	73.8%	218	7.6%	49.3%	144	4.1%	-33.9%	253	3.8%	75.7%
CUENTAS POR COBRAR	600	33.7%	692	29.9%	15.3%	835	29.3%	20.7%	1,110	31.5%	32.9%	1,722	25.7%	55.4%
INVENTARIOS	460	25.9%	437	18.9%	-5.0%	576	20.2%	31.0%	765	21.7%	32.8%	1,045	15.5%	36.6%
ACTIVO CIRCULANTE	1,225	68.9%	1,362	58.8%	11.2%	1,759	61.7%	29.1%	2,219	62.9%	26.2%	3,185	47.4%	43.5%
ACTIVO FIJO NETO	462	22.6%	473	20.4%	17.7%	495	20.5%	23.7%	786	22.3%	34.4%	1,149	17.1%	46.2%
ACTIVO TOTAL	1,778	100.0%	2,318	100.0%	30.4%	2,853	100.0%	23.1%	3,529	100.0%	23.7%	6,721	100.0%	90.5%
PASIVO A CORTO PLAZO	829	46.6%	926	39.9%	11.7%	1,040	36.5%	12.3%	1,360	38.5%	30.8%	1,749	26.0%	28.6%
PASIVO A LARGO PLAZO	366	20.6%	341	14.7%	-6.8%	534	18.7%	56.6%	629	17.8%	17.8%	651	9.7%	3.5%
PASIVO TOTAL	1,199	67.4%	1,275	55.0%	6.3%	1,584	55.5%	24.2%	2,002	56.7%	26.4%	2,468	36.7%	23.3%
CAPITAL SOCIAL	460	25.9%	490	21.1%	6.5%	551	19.3%	12.4%	662	18.8%	20.1%	849	12.6%	28.2%
CAPITAL CONTABLE MAY.	550	30.9%	1,004	43.3%	82.5%	1,193	41.8%	18.8%	1,427	40.4%	19.6%	4,020	59.8%	181.7%
CAPITAL CONTABLE	579	32.6%	1,043	45.0%	80.1%	1,269	44.5%	21.7%	1,527	43.3%	20.3%	4,253	63.3%	178.5%
RAZONES FINANCIERAS	1976		1977			1978			1979			1980		
LIQUIDEZ														
CIRCULANTE	1.48		1.47			1.69			1.63			1.82		
ACTIVO	0.92		1.00			1.14			1.07			1.22		
APALANCAMIENTO														
PI/FAT	67.44%		55.06%			55.52%			56.73%			36.72%		
PE/CC	207.08%		122.24%			124.82%			131.11%			58.03%		
PCP/PI	69.11%		72.65%			65.66%			67.93%			70.87%		
EFICIENCIA														
ROTACION C X C	126		116			112			96			99		
ROTACION INVENTARIOS	142		105			107			93			92		
MARGEN DE OPERACION	21.40%		21.15%			19.21%			18.42%			24.83%		
INTERESES/VENTAS	4.55%		4.85%			5.27%			5.24%			4.39%		
RENTABILIDAD														
MARGEN DE UTILIDAD	1.34%		6.02%			8.10%			6.98%			8.36%		
UTILIDAD/ACTIVO FIJO	5.72%		27.91%			37.26%			36.90%			43.87%		
UTILIDAD/CAP COMI.	3.97%		12.66%			17.18%			18.99%			12.39%		

CIFRAS EN MILLONES DE PESOS

CODUMEX 1976-1980

La liquidez de la empresa es alta, con una razón circulante de 1.8 y prueba del ácido de 1.2; durante el período se observa inclusive que estos índices han mejorado.

Sus pasivos representan el 36.7% del activo y el 58% del capital contable. Condumex ha reducido sensiblemente su apalancamiento, en 1976 su deuda representaba el 67.4% del activo y el 207% del capital contable.

En 1980 alrededor del 70% de los pasivos de la empresa son de corto plazo.

La rotación, tanto de cuentas por cobrar como de inventarios, se encuentra en niveles de 90 días, en comparación con más de 120 días en 1976.

El margen de operación es de 24.8%.

Respecto a la carga financiera, los intereses representan entre el 4% y 5% de las ventas.

El margen de utilidad es de 8.4% y en comparación con 1976 en que llegó a ser de 1.3% se observa que la rentabilidad de la empresa ha mejorado en forma muy importante.

La utilidad representa el 45.9% del activo fijo y el 12.4% del capital contable.

El crecimiento, tanto de las ventas como de las utilidades, ha sido sostenido, siendo mucho más importante el de éstas últimas.

DESC, SOCIEDAD DE FOMENTO INDUSTRIAL, S.A. DE C.V.

CLAVE: DESC

RAMA: CONTROLADORAS

ACTIVIDAD

Sociedad cuyo fin es fomentar el desarrollo industrial en campos útiles y necesarios para el país, principalmente mediante la creación de nuevas empresas, el desarrollo de las actuales e incluso por medio de la adquisición y posterior ampliación de empresas ya establecidas.

DIVISIONES

- Metal-mecánica
- Química-petroquímica
- Alimentos

SUBSIDIARIAS

Entre sus principales subsidiarias se encuentran Spicer, fabricante de ejes de tracción, flechas de cardán, flechas de dirección y embragues; Industrias Resistol, que se dedica a la producción de plásticos, químicos industriales, laminados, adhesivos, pinturas y resinas; Industrias Negromex, productor de negro de humo, hule sintético y productos químicos, y Universal de Valores, que se dedica a la cría de pollos y puercos para consumo alimenticio.

RESULTADOS RECIENTES

A marzo de 1981, los resultados conocidos son los del 3er trimestre (febrero 1981); en ellos se aprecian fuertes incrementos tanto en ventas como en utilidades correspondientes a 64% y 62.1%. La inflación del período fue de 28%.

Su P/U de 4.3 es el más bajo de su rama; se cotiza a un %VM/VL DE 123.8%.

ANALISIS FACTORIAL**FACTORES POSITIVOS****EXPORTACION**

Se le presentan a la empresa interesantes posibilidades de exportación.

MERCADO DIVERSIFICADO

Como ya se había mencionado, las subsidiarias se desarrollan en varias áreas industriales; todas ellas con expectativas de crecimiento magníficas.

EXPANSION

A la fecha, 1981, se encuentran en construcción 16 nuevas plantas que representan una inversión total de \$5,206 millones.

POLITICA DE DIVIDENDOS

La empresa tiene como política el otorgar dividendos principalmente en acciones y ocasionalmente en efectivo.

DESC

RESULTADOS	1976	% VIAS	1977	% VIAS	%	1978	% VIAS	%	1979	% VIAS	%	1980	% VIAS	%
VENTAS	144	100.0%	185	100.0%	30.6%	246	100.0%	30.9%	662	100.0%	169.1%	1,045	100.0%	57.9%
COSTO DE VENTAS	0	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%
GASTOS DE OPERACION	17	11.8%	15	8.0%	-11.8%	17	6.9%	13.3%	41	6.2%	14.1%	45	4.3%	9.8%
UTILIDAD DE OPERACION	127	88.2%	173	92.0%	36.2%	229	93.1%	32.6%	621	93.8%	171.2%	1,000	95.7%	61.0%
INTERESES	29	20.1%	14	7.4%	-51.7%	39	15.9%	178.6%	127	19.2%	225.6%	239	22.9%	88.2%
ISR Y PTU	0	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	19	2.9%	0.0%	21	2.0%	73066.4%
UTILIDAD	264	183.3%	202	107.4%	-23.5%	425	172.8%	110.4%	1,825	275.7%	329.4%	1,558	149.1%	-14.6%
BALANCE	1976	% ACTIVO	1977	% ACTIVO	%	1978	% ACTIVO	%	1979	% ACTIVO	%	1980	% ACTIVO	%
ACTIVO DISPONIBLE	1,461	93.6%	1,559	94.0%	8.2%	1,955	92.2%	25.4%	4,007	91.6%	105.0%	5,838	92.0%	45.7%
CUENTAS POR COBRAR	74	4.8%	78	4.7%	5.4%	128	6.0%	64.1%	288	6.6%	125.0%	345	5.5%	19.8%
INVENTARIOS	0	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%
ACTIVO CIRCULANTE	1,515	98.6%	1,637	98.7%	8.1%	2,084	98.3%	27.3%	4,297	98.2%	106.2%	6,184	98.4%	43.9%
ACTIVO FIJO NETO	22	1.4%	22	1.3%	0.0%	36	1.7%	63.6%	77	1.8%	113.9%	99	1.6%	28.6%
ACTIVO TOTAL	1,537	100.0%	1,659	100.0%	7.9%	2,120	100.0%	27.9%	4,374	100.0%	106.3%	6,283	100.0%	43.6%
PASIVO A CORTO PLAZO	110	7.2%	33	2.0%	-70.0%	64	4.0%	154.5%	26	0.6%	-69.0%	123	2.0%	375.1%
PASIVO A LARGO PLAZO	10	0.7%	7	0.4%	-30.0%	9	0.4%	28.6%	8	0.2%	-11.1%	9	0.1%	12.5%
PASIVO TOTAL	120	7.8%	40	2.4%	-66.7%	93	4.4%	132.5%	34	0.8%	-63.4%	132	2.1%	288.2%
CAPITAL SOCIAL	956	62.7%	1,175	70.9%	21.9%	1,389	65.5%	18.2%	2,421	55.3%	74.3%	3,456	55.0%	42.8%
CAPITAL CONTABLE MAY.	1,417	92.2%	1,618	97.6%	14.2%	2,027	95.6%	25.3%	4,340	99.2%	114.1%	6,150	97.9%	41.7%
CAPITAL CONTABLE	1,417	92.2%	1,618	97.6%	14.2%	2,027	95.6%	25.3%	4,340	99.2%	114.1%	6,150	97.9%	41.7%
RAZONES FINANCIERAS	1976		1977			1978			1979			1980		
LIQUIDEZ														
CIRCULANTE	13.77		49.61			24.81			165.27			50.28		
ACIDO	13.77		49.61			24.81			165.27			50.28		
APALANCAMIENTO														
PT/AT	7.81%		2.41%			4.39%			0.78%			2.10%		
PT/CC	8.47%		2.47%			4.59%			0.78%			2.15%		
PCP/PT	91.67%		82.50%			90.32%			76.47%			93.18%		
EFICIENCIA														
ROTACION C X C	185		149			187			157			119		
ROTACION INVENTARIOS	0		0			0			0			0		
MARGEN DE OPERACION	88.19%		92.02%			93.09%			93.81%			95.69%		
INTERESES/VENTAS	20.14%		7.45%			15.85%			19.18%			22.87%		
RENTABILIDAD														
MARGEN DE UTILIDAD	183.33%		107.45%			172.76%			275.68%			149.09%		
UTILIDAD/ACTIVO FIJO	1200.00%		918.18%			1180.56%			2370.13%			1573.74%		
UTILIDAD/CAP CONT.	18.63%		12.48%			20.97%			42.05%			25.33%		

CIFRAS EN MILLONES DE PESOS

DESC 1976-1980

Desc, como sociedad de fomento industrial, presenta niveles de liquidez verdaderamente impresionantes, con índices entre 14 y 165 tanto en la razón circulante como en la prueba del ácido. Debido a que no tiene inventarios estos dos indicadores resultan idénticos.

Su apalancamiento es mínimo, en 1980 sus pasivos representan el 2.1% del activo total y el 2.2 % del capital contable. Prácticamente el 93% de su deuda es de corto plazo.

La rotación de cuentas por cobrar ha fluctuado entre 119 y 187, siendo el nivel alcanzado en 1980 el más bajo.

Su margen de operación es muy alto, prácticamente superior al 92% durante todo el período.

La rentabilidad de la empresa es extremadamente alta; su margen de utilidad es superior al 100% , es decir , las utilidades son mayores a las ventas. Asimismo, la utilidad neta representa el 1,573% del activo fijo y el 25% del capital contable.

El crecimiento de las ventas ha sido sostenido y aunque no ha sido así el de las utilidades, debe considerarse que, por un lado la base original es alta y, que durante los años de 1978 y 1979 los incrementos fueron muy fuertes.

KIMBERLY CLARK DE MEXICO, S.A.

CLAVE: KIMBER

RAMA: PAPEL Y CELULOSA

ACTIVIDAD

Empresa fabricante de productos de papel para diferentes usos.

RESULTADOS RECIENTES

Al 1er trimestre de 1981, Kimber presenta ventas y utilidades con incrementos de 46.1% y 47.8%, respectivamente, en comparación con una inflación de 28.1% del período.

En marzo de 1981, su P/U es de 9.5 y se está cotizando a 278.7% de %VM/VL.

ANALISIS FACTORIAL

FACTORES POSITIVOS

PROGRAMAS DE INVERSION

La compañía tiene un programa de inversión por un importe aproximado de \$5,900 millones. Al 31 de diciembre de 1980, existen compromisos en relación con dicho programa de expansión por aproximadamente \$2,800 millones.

EXENCION DE IMPUESTOS

Tiene exenciones hasta de 80% de impuestos de importación sobre la maquinaria y equipo para las expansiones realizadas en algunas de sus plantas, sujetas a ciertos requisitos. Además ha obtenido autorización para depreciar aceleradamente maquinaria y equipo por aproximadamente \$1,133 millones.

NUEVOS PRODUCTOS

La empresa da gran importancia al desarrollo y a la ingeniería de productos y procesos nuevos y mejorados.

DIVERSIFICACION DE PRODUCTOS

Maneja una cartera de productos estructurada de la siguiente forma: Productos al Consumidor, tales como papel higiénico, toallas sanitarias, pañuelos faciales, etc. y Productos Industriales, tales como cuadernos, blocks, papel para escritura, etc.

Kimberly tiene un portafolio de productos cuya diversidad y participación en el mercado ha demostrado ser menos vulnerable que los de otros sectores de la economía.

PARTICIPACION DE MERCADO

Es líder en los mercados en los que participa.

POLITICA DE DIVIDENDOS

Tiene la política de otorgar dividendos en efectivo principalmente.

FACTORES NEGATIVOS

MATERIAS PRIMAS

Se ve en la necesidad de importar celulosa frecuentemente.

KIMBER

RESULTADOS	1976	% VTAS	1977	% VTAS	%	1978	% VTAS	%	1979	% VTAS	%	1980	% VTAS	%
VENTAS	2,013	100.0%	3,178	100.0%	57.9%	4,173	100.0%	31.4%	5,756	100.0%	37.9%	8,410	100.0%	46.1%
COSTO DE VENTAS	1,052	52.3%	1,766	55.6%	67.9%	2,257	54.1%	27.8%	3,200	55.4%	41.8%	4,529	53.9%	41.5%
GASTOS DE OPERACION	340	16.9%	494	15.5%	45.3%	671	16.1%	35.0%	817	14.2%	21.8%	1,167	13.9%	42.8%
UTILIDAD DE OPERACION	620	30.8%	919	28.9%	48.2%	1,246	29.8%	35.6%	1,739	30.2%	39.6%	2,716	32.3%	56.1%
INTERESES	64	3.2%	72	2.3%	9.1%	69	1.7%	-4.2%	32	0.6%	-53.6%	130	1.5%	306.3%
ISR Y PTU	275	13.7%	418	13.1%	51.3%	548	13.1%	31.7%	835	14.5%	52.4%	1,301	15.5%	55.8%
UTILIDAD	-231	-11.5%	412	13.0%	70.4%	631	15.1%	53.2%	882	15.3%	39.8%	1,304	15.5%	47.8%
BALANCE	1976	% ACTIVO	1977	% ACTIVO	%	1978	% ACTIVO	%	1979	% ACTIVO	%	1980	% ACTIVO	%
ACTIVO DISPONIBLE	159	8.0%	457	17.5%	187.4%	1,056	28.4%	137.6%	1,817	32.0%	67.3%	842	11.3%	-53.7%
CUENTAS POR COBRAR	419	21.0%	568	21.7%	35.6%	762	19.9%	34.2%	976	17.2%	28.1%	1,640	22.1%	68.0%
INVENTARIOS	289	14.5%	396	15.6%	37.0%	457	12.0%	15.4%	494	8.7%	8.1%	1,006	13.5%	103.6%
ACTIVO CIRCULANTE	895	44.8%	1,459	55.9%	63.0%	2,324	60.8%	59.3%	3,572	59.3%	45.1%	3,548	47.8%	5.2%
ACTIVO FIJO NETO	1,058	53.0%	1,701	52.2%	4.1%	1,417	37.1%	28.7%	2,174	38.2%	53.4%	3,755	50.6%	72.7%
ACTIVO TOTAL	1,998	100.0%	2,612	100.0%	30.7%	3,821	100.0%	46.3%	5,666	100.0%	48.8%	7,427	100.0%	30.6%
PASIVO A CORTO PLAZO	424	21.2%	556	21.3%	31.1%	751	19.7%	35.1%	948	16.7%	26.2%	1,372	21.2%	65.8%
PASIVO A LARGO PLAZO	580	29.0%	525	20.1%	-9.3%	977	25.6%	86.1%	1,220	21.5%	24.9%	1,177	15.8%	-3.5%
PASIVO TOTAL	1,004	50.9%	1,154	44.2%	-9.3%	1,834	48.0%	58.9%	2,329	41.0%	27.0%	2,972	40.0%	27.6%
CAPITAL SOCIAL	404	20.2%	534	20.4%	32.2%	711	18.6%	33.1%	960	16.9%	35.0%	1,201	16.2%	25.1%
CAPITAL CONTABLE MAY.	962	47.1%	1,457	55.8%	54.7%	1,987	52.0%	56.4%	3,357	59.0%	68.9%	4,455	60.0%	32.7%
CAPITAL CONTABLE	962	47.1%	1,457	55.8%	54.7%	1,987	52.0%	56.4%	3,357	59.0%	68.9%	4,455	60.0%	32.7%
RAZONES FINANCIERAS	1976		1977			1978			1979			1980		
LIQUIDEZ														
CIRCULANTE	2.11		2.62			3.09			3.56			2.26		
ACIDO	1.43		1.91			2.49			3.04			1.62		
APALANCAMIENTO														
P/FAT	32.85%		44.18%			48.00%			49.96%			40.02%		
P/CC	112.10%		79.20%			62.30%			69.38%			66.71%		
PC/PPT	40.15%		45.18%			40.95%			40.70%			52.89%		
EFICIENCIA														
ROTACION C X C	75		64			66			61			70		
ROTACION INVENTARIOS	99		81			73			56			80		
MARGEN DE OPERACION	32.20%		28.92%			29.84%			30.21%			32.27%		
INTERESES/VENTAS	3.20%		2.27%			1.65%			0.56%			1.55%		
RENTABILIDAD														
MARGEN DE UTILIDAD	11.48%		12.96%			15.11%			15.32%			15.51%		
UTILIDAD/ACTIVO FIJO	21.82%		37.42%			44.53%			40.57%			34.73%		
UTILIDAD/CAP CONT.	24.52%		28.28%			31.76%			26.27%			29.27%		

CIFRAS EN MILLONES DE PESOS

KIMBER 1976-1980

Kimberly muestra niveles de liquidez altos, superiores a 2 en la razón circulante y a 1.6 en la prueba del ácido.

Su apalancamiento ha disminuído en los últimos años, actualmente sus pasivos representan el 40% del activo total y el 66.7% del capital contable.

En cuanto a su rotación de cuentas por cobrar, el promedio está entre 60 y 70 días; su rotación de inventarios se ubica cercano a los 80 días, aunque en el año de 1979 fue de 56 días.

Su margen de operación nos señala una mayor eficiencia, con un aumento de 28.9% en 1977 a 32.3% en 1980.

El peso de los intereses como porcentaje de las ventas es de 1.6% en 1980; se observa una mejora ya que en 1976 llegó a ser de 3.3%.

El margen de utilidad se ha incrementado, en 1980 está en 15.5%.

La utilidad representa cerca del 35% del activo fijo y 30% del capital contable. En estos renglones se observan altibajos.

El crecimiento tanto en ventas como en utilidades ha sido sostenido, siendo mayor el de estas últimas.

3.6.2 CARTERA II

Las acciones que forman esta cartera son consideradas como no recomendables, bajo el concepto del Análisis Fundamental.

Incluye a:

AAPASCO

AVIAMEX

CRISOBA

EATON

SPICER

Estas empresas se caracterizan por ser bursátiles pero mantener niveles bajos de liquidez, eficiencia y rentabilidad, así como un apalancamiento elevado y una política de dividendos poco atractiva.

CEMENTOS APASCO, S.A.

CLAVE: AAPASCO

RAMA: CONSTRUCCION

ACTIVIDAD

Compañía tenedora que agrupa empresas productoras de cemento, concreto, cal, mortero, productos de concreto, graba y sacos para cemento.

RESULTADOS RECIENTES

Los datos, conocidos a marzo de 1981, son los correspondientes al cierre del ejercicio 1980; en ellos se observa importantes crecimientos en ventas y utilidades, de 102% y 159.2% respectivamente. La inflación del periodo corresponde a 29.8%.

Se cotiza a un P/U de 15.6 y un %VM/VL de 457.8%, por lo que se encuentra cara.

ANALISIS FACTORIAL

FACTORES POSITIVOS

MATERIAS PRIMAS

Prácticamente el 100% de sus materias primas es de origen nacional. Se tienen concesiones de yacimientos de caliza, arcilla, barro y pizarra.

RED DE DISTRIBUCION

Se caracteriza por una venta directa al consumidor, permitiendo en forma muy selectiva y para funciones muy específicas, la participación de intermediarios. Este sistema está apoyado por cinco centros de distribución. El producto es transportado principalmente a través de tolvas de ferrocarril propiedad de la empresa.

TECNOLOGIA

Tiene celebrado un contrato de asistencia técnica con el Grupo Cementero Holderbank de Suiza, mismo que participa en el mundo en más de 60 empresas productoras de cemento.

APOYOS FISCALES

El 1 de julio de 1980 se publicó en el Diario Oficial de la Federación el programa de fomento a la industria del cemento, que otorga apoyos fiscales a las empresas que realicen inversiones substanciales.

POLITICA DE DIVIDENDOS

La empresa tiene como política el otorgar dividendos en acciones principalmente.

FACTORES NEGATIVOS

CONTROL DE PRECIOS

La empresa se encuentra sujeta a control de precios.

A partir del mes de julio de 1980, el gobierno autorizó un reajuste del precio del cemento, modificando a la vez el sistema de control al fijar precios máximos en el mercado, en vez de precios topes en la fabricación misma.

ELEVADOS COSTOS

Su mayor costo lo representan los energéticos (luz principalmente) y el transporte.

A A P A S C O

RESULTADOS	1976	% VIAS	1977	X VIAS	%	1978	X VIAS	%	1979	X VIAS	%	1980	X VIAS	%
VENTAS	434	100.0%	688	100.0%	58.5%	903	100.0%	31.3%	1,749	100.0%	93.7%	2,644	100.0%	51.2%
COSTO DE VENTAS	228	52.5%	359	49.3%	48.7%	356	42.7%	13.9%	850	48.6%	120.2%	1,101	41.6%	29.5%
GASTOS DE OPERACION	128	29.5%	192	27.9%	50.0%	251	27.8%	30.7%	342	19.6%	36.3%	540	20.4%	57.9%
UTILIDAD DE OPERACION	78	18.0%	157	22.8%	101.3%	286	29.5%	69.4%	557	31.8%	109.4%	1,003	37.9%	80.1%
INTERESES	73	16.8%	91	13.2%	24.7%	93	10.3%	2.2%	140	8.0%	50.5%	263	9.9%	87.9%
ISR Y PTU	4	0.9%	42	6.1%	950.0%	107	11.8%	154.8%	225	12.9%	110.3%	203	7.7%	-9.8%
UTILIDAD	4	0.9%	42	6.1%	950.0%	57	6.3%	35.7%	166	9.5%	191.2%	508	19.2%	206.0%
BALANCE	1976	% ACTIVO	1977	X ACTIVO	%	1978	X ACTIVO	%	1979	X ACTIVO	%	1980	X ACTIVO	%
ACTIVO DISPONIBLE	0	0.8%	19	1.1%	111.1%	88	4.7%	363.2%	58	1.4%	-56.8%	126	1.7%	231.6%
CUENTAS POR COBRAR	100	9.2%	174	9.9%	59.6%	151	8.1%	-13.2%	303	10.9%	100.7%	499	6.9%	64.7%
INVENTARIOS	93	7.9%	109	6.2%	17.2%	136	7.3%	24.8%	201	7.2%	47.8%	364	5.0%	81.1%
ACTIVO CIRCULANTE	216	18.1%	304	17.2%	42.1%	459	24.6%	81.0%	544	19.5%	18.5%	1,004	13.9%	84.6%
ACTIVO FIJO NETO	806	74.9%	1,365	77.4%	54.1%	1,292	69.2%	-5.3%	2,151	77.1%	66.5%	6,131	86.8%	185.0%
ACTIVO TOTAL	1,183	100.0%	1,763	100.0%	49.0%	1,868	100.0%	6.0%	2,790	100.0%	49.4%	7,232	100.0%	159.2%
PASIVO A CORTO PLAZO	324	27.4%	370	21.0%	14.2%	463	24.8%	25.1%	529	19.0%	14.3%	1,137	15.7%	114.9%
PASIVO A LARGO PLAZO	626	52.9%	698	39.6%	11.5%	672	36.0%	-3.7%	1,211	43.4%	80.2%	2,025	28.0%	67.2%
PASIVO TOTAL	972	82.2%	1,090	61.8%	12.1%	1,169	62.6%	7.2%	1,608	64.8%	54.7%	2,966	41.3%	65.2%
CAPITAL SOCIAL	175	14.8%	201	11.4%	14.9%	252	13.5%	25.4%	353	12.7%	40.1%	493	6.8%	39.7%
CAPITAL CONTABLE MAY.	211	17.8%	673	38.2%	219.0%	699	37.4%	3.9%	913	32.7%	30.6%	3,752	51.9%	311.0%
CAPITAL CONTABLE	211	17.8%	673	38.2%	219.0%	699	37.4%	3.9%	983	35.2%	40.6%	4,246	58.7%	331.9%
RAZONES FINANCIERAS	1976		1977			1978			1979			1980		
LIQUIDEZ														
CIRCULANTE	0.66		0.82			0.99			1.03			0.88		
ACIDO	0.37		0.53			0.70			0.65			0.56		
APALANCAMIENTO														
PT/AT	82.16%		61.83%			62.58%			64.80%			41.29%		
PT/CC	460.66%		161.96%			167.24%			183.93%			70.33%		
PCP/PI	33.33%		33.94%			39.61%			29.26%			38.08%		
EFICIENCIA														
ROTACION C X C	90		91			60			62			68		
ROTACION INVENTARIOS	147		116			127			85			119		
MARGEN DE OPERACION	17.97%		22.82%			29.66%			31.85%			37.93%		
INTERESES/VENTAS	16.82%		13.23%			10.30%			8.00%			9.95%		
RENTABILIDAD														
MARGEN DE UTILIDAD	0.92%		6.10%			6.31%			9.49%			19.21%		
UTILIDAD/ACTIVO FIJO	0.45%		3.08%			4.41%			7.72%			8.29%		
UTILIDAD/CAP CONT.	1.90%		6.24%			8.15%			16.69%			11.96%		

CIFRAS EN MILLONES DE PESOS

AAPASCO 1976-1980

La liquidez de la empresa es baja, prácticamente durante todo el período no presenta índices de liquidez superiores a la unidad; en 1980 la razón circulante es de 0.9 y la prueba del ácido de 0.6.

Su apalancamiento se observa alto, aunque decreciente. Sus pasivos en 1980 representan el 41.3% del activo total y el 70% del capital contable; en otros años llegó a ser el 82% del activo total y el 460.7% del capital contable.

El 38% de sus pasivos es a corto plazo.

La rotación de cuentas por cobrar es de 68 días y la de inventarios es de 119 días, ésta última puede considerarse deficiente.

El margen de operación de la empresa ha mejorado, ubicándose en 37.9% en 1980, en comparación con 18% en 1976.

La carga financiera es alta, los intereses representan, por lo general, más del 10% de las ventas.

El margen de utilidad no es consistente, fluctúa entre 0.9% de 1976 y 19.2% de 1980; se observa una mejora al respecto debida en su mayor parte a reducciones tanto de costos como de gastos.

La rentabilidad de la empresa se aprecia baja ya que la utilidad representa tan sólo el 8% del activo fijo y el 12% del capital contable, habiendo llegado a estar en niveles inferiores.

El crecimiento, tanto de ventas como de utilidades, ha sido sostenido y superior a inflación. El incremento de estas últimas ha sido mayor.

COMPAÑIA MEXICANA DE AVIACION, S.A.

CLAVE: AVIAMEX

RAMA: SERVICIOS

ACTIVIDAD

Transporte Aéreo.

RESULTADOS RECIENTES

En 1980 Aviamex incrementó sus ventas en 39.3% y sus utilidades en 59.4%, porcentajes superiores a la inflación de 29.8%.

Se cotiza, a marzo de 1981, con un P/U de 8.4 y un %VM/VL de 137.2%.

ANALISIS FACTORIAL

FACTORES POSITIVOS

EXPANSION

En agosto y septiembre de 1980, la empresa arrendó dos aviones Boeing 727/100, para adicionarlos a los ocho aviones nuevos Boeing 727/200A que fueron recibidos directamente de la fábrica. Mexicana terminó el año con 13 aviones Boeing 727/100 y 31 aviones Boeing 727/200A, o sea, un total de 44 unidades, lo que la convierte en la línea aérea con la flota de aviones Boeing 727 más grande del mundo, fuera de Estados Unidos.

FACTORES NEGATIVOS

RELACIONES LABORALES

La revisión de los contratos colectivos de trabajo con los sindicatos que agrupan a pilotos, sobrecargos y personal de tierra se caracteriza por ser conflictiva. Durante el ejercicio de 1979, estuvieron paralizados por una huelga de 26 días.

ALTOS COSTOS

El equipo es muy costoso y debido a ello su reposición se dificulta, lo que favorece su obsolescencia.

DEFICIENCIA EN EL SERVICIO

El número de vuelos y pasajeros ha aumentado en forma considerable y el número de quejas, demoras, equipajes extraviados o dañados, también ha aumentado.

POLITICA DE DIVIDENDOS

La empresa casi no otorga dividendos, cuando lo hace, éstos son en acciones.

AVIANEX

RESULTADOS	1976	X VIAS	1977	X VIAS	%	1978	X VIAS	%	1979	X VIAS	%	1980	X VIAS	%
VENTAS	2,665	100.0%	4,267	100.0%	60.1%	5,448	100.0%	27.7%	7,176	100.0%	31.7%	11,042	100.0%	53.9%
COSTO DE VENTAS	0	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%
GASTOS DE OPERACION	2,445	91.7%	3,782	88.6%	54.7%	4,880	89.6%	29.0%	6,569	91.5%	34.6%	9,655	87.4%	47.0%
UTILIDAD DE OPERACION	220	8.3%	484	11.3%	120.0%	568	10.4%	17.4%	606	8.4%	6.7%	1,387	12.6%	128.9%
INTERESES	(71)	-2.7%	(66)	-1.5%	-7.0%	(69)	-0.9%	-2.6%	(162)	-2.3%	-2.3%	(225)	-2.0%	-38.9%
ISR Y P.TU	74	2.8%	212	5.0%	186.5%	248	4.6%	17.0%	223	3.1%	-10.1%	559	5.1%	150.7%
UTILIDAD	65	2.4%	183	4.3%	181.5%	276	5.1%	50.8%	224	3.1%	-18.8%	598	5.4%	167.0%
BALANCE	1976	X ACTIVO	1977	X ACTIVO	%	1978	X ACTIVO	%	1979	X ACTIVO	%	1980	X ACTIVO	%
ACTIVO DISPONIBLE	269	11.1%	395	12.9%	46.8%	657	14.1%	64.3%	346	4.8%	-47.3%	625	5.6%	80.6%
CUENTAS POR COBRAR	436	18.0%	790	25.9%	81.2%	970	20.8%	22.8%	2,112	29.5%	117.7%	1,638	14.7%	-22.4%
INVENTARIOS	0	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%
ACTIVO CIRCULANTE	764	31.5%	1,257	41.2%	64.5%	1,775	38.1%	41.2%	2,686	37.5%	51.3%	2,682	22.3%	-7.6%
ACTIVO FIJO NETO	1,634	67.4%	1,765	57.8%	8.0%	2,663	61.0%	61.1%	4,443	62.1%	56.3%	8,544	76.7%	92.3%
ACTIVO TOTAL	2,423	100.0%	3,052	100.0%	26.0%	4,657	100.0%	52.6%	7,158	100.0%	53.7%	11,134	100.0%	55.5%
PASIVO A CORTO PLAZO	847	35.0%	1,301	42.6%	53.6%	2,005	43.1%	54.1%	3,112	43.5%	55.2%	4,059	36.3%	-30.4%
PASIVO A LARGO PLAZO	1,064	43.9%	1,034	33.9%	-2.8%	1,464	31.4%	-41.6%	2,364	33.0%	61.5%	4,102	36.8%	75.5%
PASIVO TOTAL	1,990	82.1%	2,436	79.8%	-22.4%	3,639	78.1%	-49.4%	5,750	80.3%	58.0%	8,735	78.5%	-51.9%
CAPITAL SOCIAL	364	15.0%	419	13.7%	-15.1%	691	14.8%	64.9%	981	13.7%	-42.0%	1,471	13.2%	-49.9%
CAPITAL CONTABLE MAY.	433	17.9%	616	20.2%	42.3%	1,018	21.9%	65.3%	1,408	19.7%	-36.3%	2,398	21.5%	70.3%
CAPITAL CONTABLE	433	17.9%	616	20.2%	42.3%	1,018	21.9%	65.3%	1,408	19.7%	-36.3%	2,398	21.5%	70.3%
RAZONES FINANCIERAS	1976		1977			1978			1979			1980		
LIQUIDEZ														
CIRCULANTE	0.90		0.97			0.89			0.86			0.61		
ACIDO	0.90		0.97			0.89			0.86			0.61		
APALANCAMIENTO														
PI/AT	82.13%		79.82%			78.14%			80.33%			78.45%		
PI/CC	459.58%		395.45%			357.47%			408.38%			304.26%		
PCP/PT	42.56%		53.41%			55.10%			54.12%			46.47%		
EFICIENCIA														
ROTACION C X C	59		67			64			106			53		
ROTACION INVENTARIOS	0		0			0			0			0		
MARGEN DE OPERACION	8.26%		11.36%			10.43%			8.44%			12.56%		
INTERESES/VENTAS	-2.66%		-1.55%			-0.90%			-2.26%			-2.04%		
RENTABILIDAD														
MARGEN DE UTILIDAD	2.44%		4.29%			5.07%			3.12%			5.42%		
UTILIDAD/ACTIVO FIJO	3.98%		10.37%			9.71%			5.04%			7.00%		
UTILIDAD/CAP. COM.	15.01%		29.71%			27.11%			19.13%			24.94%		

CIFRAS EN MILLONES DE PESOS

AVIAMEX 1976-1980

Presenta índices de liquidez bajos, en ningún caso superiores a la unidad; además, se observa que esta situación se ha agravado a través del período, habiendo estado en 0.9 en 1976 y llegando a estar en 0.6 en 1980. En este caso, la razón circulante y la prueba del ácido son idénticas ya que Aviamex no tiene inventarios, por ser una empresa de servicio.

Su apalancamiento es sumamente alto, sus pasivos representan más del 78% del activo total y más del 350% del capital contable.

Alrededor del 50% de su deuda es a corto plazo.

La rotación de cuentas por cobrar generalmente está en niveles de 60 días.

El margen de operación es bajo y en ningún caso superior al 13%.

La empresa presenta productos financieros de alrededor del 2% de las ventas.

El margen de utilidad es bajo, durante el período fluctúa entre el 2% y el 5%.

La empresa es poco rentable; en 1980, la utilidad representa el 7% del activo fijo y el 24.9% del capital contable, habiendo llegado a estar en niveles inferiores.

COMPANÍA INDUSTRIAL DE SAN CRISTOBAL, S.A.

CLAVE: CRISOBA

RAMA: PAPEL Y CELULOSA

ACTIVIDAD

Empresa fabricante de productos de papel para diferentes usos. Opera mediante dos divisiones: Consumidor e Industrial.

RESULTADOS RECIENTES

Crisoba presenta, a marzo de 1981, los resultados de su cierre de 1980; en ellos se observan crecimientos inferiores a inflación. Sus ventas se incrementaron en 25.3% y sus utilidades en 10.7%. La inflación correspondió a 28.8%.

Se cotiza a un P/U de 9.4 y %VM/VL de 82.8%.

ANALISIS FACTORIAL

FACTORES POSITIVOS

PROGRAMAS DE INVERSION

Durante 1980 se llevaron a cabo proyectos de inversiones que en su totalidad alcanzaron \$1,140 millones. En febrero de 1980 compró la totalidad de las acciones de Celox, S.A. de C.V., productora de pulpa de celulosa.

NUEVOS PRODUCTOS

Con la asociación durante 1980 con Molnlycke, A.B., de Suecia, primer productor de toallas femeninas en Europa, Crisoba lanzó al mercado la toalla femenina Saba Intima. La empresa da gran importancia al desarrollo y a la ingeniería de productos y procesos nuevos y mejorados.

DIVERSIFICACION DE PRODUCTOS

La empresa maneja una cartera de productos estructurada de la siguiente forma: Productos al Consumidor, tales como papel higiénico, toallas sanitarias, pañuelos faciales, etc. y Productos Industriales, tales como cuadernos, blocks, papel para escritura, etc.

El sector en que se desenvuelve la empresa es menos vulnerable a los cambios económicos que otros.

POLITICA DE DIVIDENDOS

Crisoba tiene la política de otorgar dividendos tanto en efectivo como en acciones.

FACTORES NEGATIVOS

MATERIAS PRIMAS

La empresa muchas veces se ve en la necesidad de importar celulosa.

CRISOBA

RESULTADOS	1976	% VTAS	1977	% VTAS	%	1978	% VTAS	%	1979	% VTAS	%	1980	% VTAS	%
VENTAS	730	100.0%	1,157	100.0%	54.3%	1,450	100.0%	26.1%	2,477	100.0%	69.8%	3,101	100.0%	25.4%
COSTO DE VENTAS	542	72.3%	733	63.4%	35.2%	828	56.8%	13.0%	1,472	59.4%	77.8%	1,820	58.6%	21.6%
GASTOS DE OPERACION	115	15.3%	175	15.1%	52.2%	194	12.0%	5.1%	334	13.5%	81.3%	1,431	46.2%	29.0%
UTILIDAD DE OPERACION	93	12.4%	249	21.5%	167.7%	447	30.6%	79.5%	671	27.1%	50.1%	854	27.5%	27.3%
INTERESES	27	3.6%	38	3.3%	40.7%	45	3.1%	18.4%	31	1.3%	-15.6%	162	5.2%	326.3%
ISR Y PTU	(29)	-3.9%	83	7.2%	0.0%	208	14.3%	150.6%	322	13.0%	54.8%	373	12.0%	15.8%
UTILIDAD	(30)	-4.0%	85	7.5%	0.0%	194	13.3%	128.2%	299	12.1%	54.1%	331	10.7%	10.7%
BALANCE	1976	% ACTIVO	1977	% ACTIVO	%	1978	% ACTIVO	%	1979	% ACTIVO	%	1980	% ACTIVO	%
ACTIVO DISPONIBLE	7	0.8%	4	0.4%	-42.9%	29	2.7%	625.0%	310	16.9%	969.0%	32	0.6%	-89.7%
CUENTAS POR COBRAR	217	24.7%	258	28.8%	22.3%	328	30.6%	27.1%	464	25.3%	41.5%	754	13.4%	62.5%
INVENTARIOS	164	19.2%	131	16.4%	-20.1%	171	15.9%	30.5%	289	15.7%	67.8%	626	11.2%	118.1%
ACTIVO CIRCULANTE	394	46.1%	408	45.6%	3.6%	541	50.4%	32.6%	1,085	59.2%	100.6%	1,433	25.6%	32.4%
ACTIVO FIJO NETO	375	43.9%	449	50.2%	19.7%	499	46.5%	11.1%	734	40.1%	47.1%	3,893	69.3%	430.4%
ACTIVO TOTAL	855	100.0%	895	100.0%	4.7%	1,073	100.0%	19.9%	1,832	100.0%	79.7%	5,614	100.0%	206.4%
PASIVO A CORTO PLAZO	236	27.6%	171	19.1%	-27.5%	265	24.7%	55.0%	341	18.6%	28.7%	840	15.0%	146.3%
PASIVO A LARGO PLAZO	206	24.1%	228	25.5%	10.7%	114	10.6%	-50.0%	423	23.1%	271.1%	921	16.4%	117.7%
PASIVO TOTAL	442	51.7%	400	44.7%	-9.5%	383	35.7%	-4.3%	789	43.1%	106.0%	1,760	31.4%	123.1%
CAPITAL SOCIAL	260	30.4%	260	29.1%	0.0%	312	29.1%	20.0%	390	21.3%	25.0%	640	11.4%	84.1%
CAPITAL CONTABLE MAY.	413	48.3%	496	55.4%	20.1%	690	64.3%	39.1%	991	54.1%	42.6%	3,827	68.2%	286.2%
CAPITAL CONTABLE	413	48.3%	496	55.4%	20.1%	690	64.3%	39.1%	1,043	56.9%	51.2%	3,854	68.6%	269.5%
RAZONES FINANCIERAS	1976		1977			1978			1979			1980		
LIQUIDEZ														
CIRCULANTE	1.67		2.39			2.04			3.18			1.71		
ACIDO	0.97		1.62			1.40			2.34			0.97		
APALANCAMIENTO														
PI/PAT	51.70%		44.69%			35.69%			63.07%			31.35%		
PI/ACC	107.02%		80.45%			55.51%			75.65%			45.67%		
PCP/PT	93.39%		42.75%			69.19%			43.22%			47.73%		
EFICIENCIA														
ROTACION C X C	101		80			81			67			87		
ROTACION INVENTARIOS	66		64			74			70			124		
MARGEN DE OPERACION	12.40%		21.52%			30.64%			27.00%			27.50%		
INTERESES/VENTAS	3.60%		3.20%			3.08%			1.53%			5.22%		
RENTABILIDAD														
MARGEN DE UTILIDAD	-4.00%		7.35%			13.30%			12.07%			10.64%		
UTILIDAD/ACTIVO FIJO	-8.00%		18.93%			38.85%			40.74%			6.50%		
UTILIDAD/CAP. CONT.	-7.26%		17.14%			28.12%			28.67%			8.59%		

CIFRAS EN MILLONES DE PESOS

CRISOBA 1976-1980

La liquidez de Crisoba, de acuerdo a la razón circulante, es adecuada; sin embargo, tomando en cuenta la prueba del ácido, se observa un poco baja. En 1980, estos índices corresponden a 1.71 y 0.97 respectivamente.

El nivel de apalancamiento ha mejorado a través del periodo ya que en 1976 sus pasivos representaban el 52% del activo total y el 107% del capital contable; en 1980, su deuda representa el 32% del activo total y el 46% del capital contable.

El 48% de su pasivo es de corto plazo.

La rotación de cuentas por cobrar es de 87 días y la de inventarios de 124 días; la empresa, de acuerdo a estas razones financieras, tiene bajos niveles de eficiencia.

El margen de operación en 1980 es de 27.5% en comparación con 12.4% en 1976.

La carga financiera se observa alta, los intereses representan generalmente más del 3% de las ventas; en 1980, el porcentaje correspondiente fue de 5.2%.

El margen de utilidad durante el periodo fluctúa entre -4% y 13%; en 1980 fue de 10.7%.

La rentabilidad de la empresa es baja, la utilidad representa alrededor del 9% del activo fijo y del capital contable; debe mencionarse que entre 1977 y 1979 la rentabilidad fue mucho mayor, y que en 1980, la empresa realizó importantes inversiones en activo fijo.

EATON MANUFACTURERA, S.A.**CLAVE: EATON****RAMA: AUTOPARTES****ACTIVIDAD**

Empresa controladora de empresas que se dedican a la fabricación de autopartes.

PRODUCTOS

Ejes direccionales y diferenciales, montacargas, carretillas, partes forjadas y otras refacciones.

RESULTADOS RECIENTES

Al cierre de 1980, Eaton incrementó sus ventas en 83.8% y sus utilidades en 118.5%, porcentajes mayores a inflación, misma que en el período fue de 29.8%.

A marzo de 1981, presenta un P/U de 9.3 y un %VM/VL de 207.5%.

ANALISIS FACTORIAL**FACTORES POSITIVOS****INTEGRACION VERTICAL**

Los ejes y todos sus componentes son producidos por las mismas subsidiarias del grupo, quienes se encargan asimismo de su distribución y comercialización, reduciendo así los problemas de competencia o participación en el mercado.

DISTRIBUCION DIRECTA

Eaton vende sus productos en forma directa a las plantas automotrices, a través de su red de distribución y comercialización.

PARTICIPACION DE MERCADO

La participación que tiene en el mercado doméstico es de 100% en ejes y partes forjadas y 25% en montacargas y carretillas.

FACTORES NEGATIVOS**MATERIAS PRIMAS**

La integración de materias primas es aproximadamente 60% nacional y 40% importaciones de Estados Unidos, España, Japón y Brasil.

CAIDA DE LA DEMANDA

El gran auge que están teniendo los automóviles chicos afecta en forma importante a la empresa, ya que esta se enfoca más bien a automóviles de 6 y 8 cilindros.

RAMA VULNERABLE

El sector automotriz es muy sensible al comportamiento económico.

POLITICA DE DIVIDENDOS

La empresa otorga dividendos tanto en efectivo como en acciones, sin embargo, no puede decretar dividendos mayores al 40% de la utilidad de cada ejercicio sin autorización del banco Marine Bank, N. A., debido al préstamo que este último le tiene otorgado.

EATON

RESULTADOS	1976	% VTAS	1977	% VTAS	% X	1978	% VTAS	% X	1979	% VTAS	% X	1980	% VTAS	% X
VENTAS	368	100.0%	424	100.0%	15.2%	788	100.0%	85.8%	1,349	100.0%	71.2%	2,479	100.0%	83.8%
COSTO DE VENTAS	280	76.1%	319	75.2%	13.9%	587	74.5%	84.0%	997	73.9%	69.8%	1,743	70.3%	74.8%
GASTOS DE OPERACION	75	20.4%	86	20.3%	14.7%	122	15.5%	41.9%	202	15.0%	65.6%	375	15.1%	85.6%
UTILIDAD DE OPERACION	13	3.5%	19	4.5%	66.2%	79	10.0%	315.8%	150	11.1%	89.9%	361	14.6%	140.7%
INTERESES	0	0.0%	0	0.0%	0.0%	122	15.5%	0.0%	202	15.0%	65.6%	375	15.1%	85.6%
ISR Y PIU	(2)	-0.5%	3	0.7%	-250.0%	34	4.3%	1033.3%	63	4.7%	85.3%	154	6.2%	144.4%
UTILIDAD	7	1.9%	13	3.1%	85.7%	65	8.2%	400.0%	100	7.4%	53.6%	219	8.8%	119.0%
BALANCE	1976	% ACTIVO	1977	% ACTIVO	% X	1978	% ACTIVO	% X	1979	% ACTIVO	% X	1980	% ACTIVO	% X
ACTIVO DISPONIBLE	13	3.2%	18	4.0%	38.5%	17	2.1%	-5.6%	6	0.5%	-64.7%	49	2.2%	716.7%
CUENTAS POR COBRAR	56	13.9%	126	28.0%	125.0%	223	28.1%	77.0%	272	24.3%	22.0%	438	19.7%	61.0%
INVENTARIOS	200	49.8%	158	35.1%	-21.0%	246	31.0%	55.7%	404	36.1%	64.2%	906	40.8%	124.3%
ACTIVO CIRCULANTE	275	68.4%	311	69.1%	13.1%	501	63.1%	61.1%	709	63.4%	41.5%	1,409	63.5%	98.7%
ACTIVO FIJO NETO	121	30.1%	134	29.8%	10.7%	293	36.9%	118.7%	404	36.1%	37.9%	795	35.8%	96.8%
ACTIVO TOTAL	402	100.0%	450	100.0%	11.9%	794	100.0%	76.4%	1,118	100.0%	40.8%	2,218	100.0%	98.4%
PASIVO A CORTO PLAZO	200	49.8%	248	55.1%	24.0%	378	47.6%	52.4%	431	38.6%	14.0%	781	35.2%	81.2%
PASIVO A LARGO PLAZO	96	23.9%	83	18.4%	-13.5%	14	1.8%	-83.1%	184	16.5%	1214.3%	427	19.3%	132.1%
PASIVO TOTAL	296	73.6%	331	73.6%	11.8%	395	49.7%	19.3%	619	55.4%	56.7%	1,235	55.7%	99.5%
CAPITAL SOCIAL	53	13.2%	53	11.8%	0.0%	105	13.2%	98.1%	126	11.3%	20.0%	395	17.8%	213.5%
CAPITAL CONTABLE MAY.	106	26.4%	119	26.4%	12.3%	399	50.3%	235.3%	499	44.6%	29.1%	982	44.3%	96.8%
CAPITAL CONTABLE	106	26.4%	119	26.4%	12.3%	399	50.3%	235.3%	499	44.6%	29.1%	982	44.3%	96.8%
RAZONES FINANCIERAS	1976		1977			1978			1979			1980		
LIQUIDEZ CIRCULANTE	1.38		1.25			1.33			1.65			1.80		
ACIDO	0.38		0.62			0.67			0.71			0.64		
APALANCAMIENTO														
PI/FAT	73.63%		73.56%			49.75%			55.37%			55.68%		
PI/ACC	279.25%		276.15%			99.00%			124.05%			125.74%		
PEP/PT	67.57%		74.92%			95.70%			69.63%			63.24%		
EFICIENCIA														
ROTACION C X C	55		107			102			73			64		
ROTACION INVENTARIOS	257		178			151			146			187		
MARGEN DE OPERACION	3.53%		4.48%			10.03%			11.12%			14.56%		
INTERESES/VENTAS	0.00%		0.00%			15.46%			14.97%			15.13%		
RENTABILIDAD														
MARGEN DE UTILIDAD	1.90%		3.07%			8.25%			7.41%			8.81%		
UTILIDAD/ACTIVO FIJO	5.79%		9.70%			22.18%			24.75%			27.35%		
UTILIDAD/CAP. CONT.	8.60%		10.92%			16.29%			20.04%			27.30%		

CIFRAS EN MILLONES DE PESOS

EATON 1976-1980

Eaton se encuentra en niveles adecuados de liquidez de acuerdo a la razón circulante, ubicándose en 1.8 en 1980; sin embargo, respecto a la prueba del ácido, se observa que la liquidez es baja; en 1980 los niveles de este índice son de 0.6.

El apalancamiento, aunque se ha reducido, es alto; sus pasivos representan el 56% del activo total y el 126% del capital contable.

El 63% de su deuda está pactada a corto plazo.

La rotación de cuentas por cobrar ha mejorado; en 1980, corresponde a 64 días habiendo llegado a ser de 107 días en 1977.

La rotación de inventarios no es eficiente, se encuentra en niveles de 187 días.

El margen de operación ha mejorado durante el período, pasando de 3.5% en 1976 a 14.6% en 1980.

La carga financiera es alta, los intereses representan alrededor del 15% de las ventas.

El margen de utilidad se ubica en 8.8% en 1980, fluctuando entre 1.9% y 8.8% durante el período analizado.

La utilidad representa cerca del 27% del activo fijo y del 22% del capital contable.

SPICER, S.A.

CLAVE: SPICER

RAMA: AUTOPARTES

ACTIVIDAD

Controladora de empresas que se dedican a la fabricación de ejes delanteros y traseros para automóviles y camiones ligeros, flechas de cardán ligeras y pesadas, anillos para motores diesel y gasolina, embragues para servicios mediano y pesado, transmisiones y diferenciales delanteros y flechas de velocidad constante.

RESULTADOS RECIENTES

Spicer, durante el ejercicio 1980, incrementó sus ventas y utilidades en 50% y 41.7%, respectivamente. Su crecimiento fue mayor a la inflación del período que correspondió a 29.8%.

Se cotiza, a marzo de 1981, con un P/U de 10.7 y un %VM/VL de 226.6%, siendo de acuerdo a estos indicadores prácticamente la más cara de su rama.

ANALISIS FACTORIAL

FACTORES POSITIVOS

INTEGRACION

La empresa tiene un Area de Apoyo, cuyas empresas están destinadas a satisfacer las necesidades internas del Grupo en relación a la fundición de hierro gris y nodular, piezas forjadas y fabricación de engranes de alta calidad y precisión; un Area Industrial, que se dedica a la reparación, reconstrucción y fabricación de parte de las máquinas, herramientas y herramientas de producción del Grupo; y un Area de Comercialización, que cuenta con una red de clientes mayoristas.

EXPANSION

Las inversiones realizadas para la construcción de nuevas plantas, ascendieron en el año de 1980 a \$1,530 millones.

EXENCION DE IMPUESTOS

Algunas de sus subsidiarias gozan de ciertas exenciones estatales y federales.

POLITICA DE DIVIDENDOS

Spicer sigue como política el otorgar dividendos en efectivo.

FACTORES NEGATIVOS

RAMA VULNERABLE

El sector automotriz es muy sensible al comportamiento económico.

S P I C E R

RESULTADOS	1976	% Vtas	1977	% Vtas	%	1978	% Vtas	%	1979	% Vtas	%	1980	% Vtas	%
VENTAS	1,058	100.0%	1,620	100.0%	53.1%	2,379	100.0%	46.9%	3,745	100.0%	57.4%	5,617	100.0%	50.0%
COSTO DE VENTAS	642	79.6%	1,289	79.6%	53.1%	1,809	76.0%	40.3%	2,889	77.1%	59.7%	4,308	76.7%	49.1%
GASTOS DE OPERACION	57	5.4%	96	5.9%	68.4%	124	5.2%	29.2%	184	4.9%	48.4%	330	5.9%	79.3%
UTILIDAD DE OPERACION	159	15.0%	235	14.5%	47.8%	446	18.7%	89.8%	672	17.9%	50.7%	979	17.4%	45.7%
INTERESES	25	2.4%	40	2.5%	60.0%	17	0.7%	-57.5%	16	0.4%	-5.9%	104	1.9%	550.0%
ISR Y PTU	54	5.1%	86	5.3%	59.3%	202	8.5%	136.9%	285	7.6%	41.1%	381	6.8%	33.7%
UTILIDAD	91	8.6%	125	7.7%	37.4%	240	10.1%	92.0%	402	10.7%	67.5%	569	10.1%	41.5%
BALANCE	1976	% ACTIVO	1977	% ACTIVO	%	1978	% ACTIVO	%	1979	% ACTIVO	%	1980	% ACTIVO	%
ACTIVO DISPONIBLE	20	2.3%	44	3.7%	120.0%	81	4.8%	86.1%	100	5.9%	23.5%	200	3.3%	100.0%
CUENTAS POR COBRAR	189	21.3%	243	20.2%	28.6%	352	20.9%	44.9%	553	22.9%	65.6%	1,362	22.2%	153.6%
INVENTARIOS	244	27.5%	220	18.3%	-9.8%	443	26.3%	101.4%	666	26.2%	50.3%	1,094	17.8%	64.3%
ACTIVO CIRCULANTE	458	51.6%	508	42.3%	10.9%	895	55.1%	76.2%	1,378	54.2%	54.0%	2,769	45.1%	100.0%
ACTIVO FIJO NETO	397	44.8%	676	56.2%	70.3%	772	45.0%	14.2%	1,158	45.0%	50.0%	3,334	54.3%	187.9%
ACTIVO TOTAL	887	100.0%	1,202	100.0%	35.5%	1,686	100.0%	40.1%	2,542	100.0%	51.0%	6,139	100.0%	141.5%
PASIVO A CORTO PLAZO	366	41.3%	384	31.9%	4.9%	534	31.7%	39.1%	748	29.4%	40.1%	1,617	26.3%	116.2%
PASIVO A LARGO PLAZO	132	16.9%	87	7.2%	-34.1%	56	3.3%	-35.6%	250	9.8%	346.4%	1,293	21.1%	417.2%
PASIVO TOTAL	499	56.3%	482	40.1%	-3.4%	666	39.5%	36.2%	1,182	46.5%	77.5%	3,116	50.8%	163.6%
CAPITAL SOCIAL	254	28.6%	318	26.5%	25.2%	397	23.6%	24.8%	496	19.5%	24.9%	595	9.7%	20.0%
CAPITAL CONTABLE MAY.	389	43.9%	720	59.9%	85.1%	1,018	60.5%	61.4%	1,360	53.5%	33.6%	2,680	43.7%	97.1%
CAPITAL CONTABLE	389	43.9%	720	59.9%	85.1%	1,018	60.5%	61.4%	1,360	53.5%	33.6%	2,680	43.7%	97.1%
RAZONES FINANCIERAS	1976		1977			1978			1979			1980		
LIQUIDEZ CIRCULANTE	1.25		1.32			1.68			1.84			1.71		
ACIDO	0.58		0.75			0.85			0.95			1.04		
APALANCAMIENTO														
P1/AT	56.26%		40.10%			39.55%			46.50%			50.76%		
PT/CC	129.28%		66.94%			65.42%			66.91%			118.27%		
PCR/PT	73.35%		79.67%			80.18%			63.26%			51.89%		
EFICIENCIA														
ROTACION C X C	64		54			53			56			87		
ROTACION INVENTARIOS	164		81			85			85			91		
MARGEN DE OPERACION	15.03%		14.51%			18.75%			17.06%			17.43%		
INTERESES/VENTAS	2.36%		2.47%			0.71%			0.43%			1.85%		
RENTABILIDAD														
MARGEN DE UTILIDAD	8.60%		7.72%			10.09%			10.73%			10.13%		
UTILIDAD/ACTIVO FIJO	22.92%		18.40%			31.09%			34.72%			17.07%		
UTILIDAD/CAP CONT.	23.19%		17.38%			23.56%			29.56%			21.25%		

CIFRAS EN MILLONES DE PESOS

SPICER 1976-1980

Los niveles de liquidez de la empresa, en el período 1976-1979, son adecuados de acuerdo a la razón circulante, pero deficientes tomando en cuenta la prueba del ácido. En 1980, estos índices corresponden a 1.7 y 1 respectivamente.

El apalancamiento de Spicer es elevado; sus pasivos representan el 51% del activo total y el 116% del capital contable; cerca del 52% de su deuda está pactada a corto plazo.

La rotación de cuentas por cobrar y de inventarios está en niveles de 90 días, siendo 1980 un año en el cual el promedio de días es de los más altos del período analizado.

Respecto a la carga financiera, los intereses representan cerca del 2% de las ventas.

El margen de utilidad en los últimos tres años correspondió a un 10%, mostrando una mejora en comparación con los dos años anteriores.

En 1980 la utilidad representa el 17% del activo fijo y el 21 % del capital contable, la rentabilidad durante el período de acuerdo a estos indicadores se vio mermada.

3.6.3 CARTERA III

Esta cartera está formada por acciones elegidas en forma aleatoria.

Incluye a:

AVIAMEX

CAMESA

CARBIDE

EUZKADI

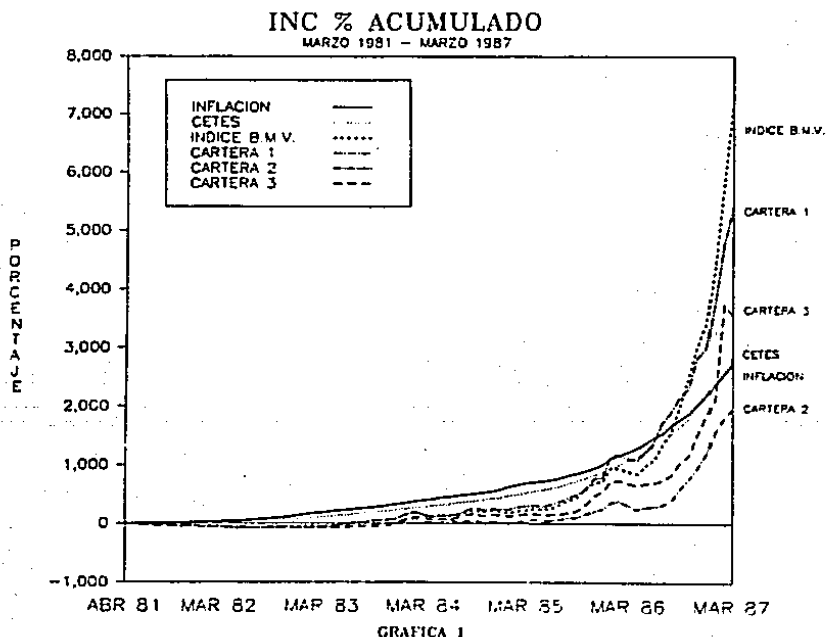
SIDEK

CAPITULO IV

RESULTADOS Y CONCLUSIONES

La Gráfica 1 muestra una comparación de los rendimientos acumulados obtenidos en cada una de las carteras, con el índice de la Bolsa Mexicana de Valores, los cetes y la inflación.

Las tablas 2, 4 y 6 presentan los incrementos mensuales y las tablas 3, 5 y 7 los incrementos acumulados.



CARTERA I

Tal y como se puede apreciar en las tablas 2 y 3, prácticamente en los primeros dos años del periodo analizado, la cartera I no presenta rendimientos positivos; a marzo de 1983 se observa una pérdida acumulada de 53%.

A marzo de 1984, se tiene ya un incremento acumulado de 152%, sin embargo, la inflación acumulada a esa fecha es de 400%, lo que redonda, en términos reales, en una pérdida del 50%, el rendimiento de los cetes a esa fecha es de 285%, con una pérdida real de 23%. En marzo de 1985, permanece aún esta situación con una inflación acumulada de 716%, un rendimiento de la cartera de 299% y de los cetes de 522%. En marzo de 1986, se observan crecimientos mucho más uniformes, aunque la inflación todavía es mayor, en este lapso el rendimiento de la cartera, de 1,118%, es superior al de los cetes, de 1,076%, y la inflación acumulada es de 1,227%.

Para marzo de 1987, la situación es muy favorable para la cartera, con un rendimiento de 5,405% y una inflación acumulada de 2,736%, por lo que se tiene un rendimiento real de 94%.

Durante casi todo el período, el crecimiento del índice de precios y cotizaciones fue inferior al rendimiento de la cartera; únicamente en los últimos seis meses fue superior el índice a la cartera. Destacan las acciones de Aurrerá y Celanes como las que otorgaron mayores rendimientos, siendo éstos muy cercanos al índice o superiores a éste, y mucho mayores que la inflación.

De mayo de 1986 a marzo de 1987, se observa que la cartera presenta rendimientos reales, con una tendencia muy parecida a la del índice de precios y cotizaciones. De hecho, durante todo el período, el comportamiento de la cartera y del índice es muy similar. Durante los primeros dos años, el comportamiento, tanto del índice como de la cartera, es a la baja y muestra decrementos generalmente mes a mes.

TABLA 2

CARTERA I - INCX MENSUAL

FECHA	INFLACION	CETES	INDICE	AURRERA	CELANES	COOLMEX	DESC	KIMBER	CARTERA I
A B1	2.2%	2.4%	-1.51%	0.54%	-2.13%	11.25%	19.25%	-1.66%	5.45%
M	1.7%	2.4%	-7.17%	-1.62%	-11.96%	7.40%	-11.73%	15.94%	-0.65%
J	1.4%	2.4%	-6.69%	4.40%	-4.94%	0.84%	-2.03%	-18.60%	-4.25%
A	1.8%	2.4%	-5.46%	-8.63%	-2.60%	-0.82%	-7.18%	-2.86%	-4.40%
S	2.1%	2.7%	-4.00%	-9.68%	0.00%	-7.11%	-14.20%	2.57%	-6.03%
O	1.8%	2.7%	-6.11%	-10.71%	-12.00%	-7.19%	-8.50%	-15.41%	-10.63%
N	2.2%	2.7%	-11.67%	-4.30%	-2.30%	-24.88%	-17.45%	-24.88%	-15.54%
D	1.9%	2.8%	4.57%	9.54%	4.00%	20.39%	-8.07%	9.47%	7.56%
E	2.7%	2.8%	5.11%	-11.34%	1.54%	12.60%	-12.76%	-1.92%	-1.37%
F	5.0%	2.8%	-18.69%	-16.97%	-27.27%	-25.62%	-22.51%	-28.42%	-24.35%
M	3.9%	2.9%	-1.94%	19.80%	-22.91%	-2.20%	9.41%	-1.37%	0.43%
A	3.7%	2.9%	-1.97%	-6.27%	5.41%	23.11%	-4.45%	7.60%	3.49%
M	5.4%	2.9%	-20.14%	-8.13%	-9.93%	-41.55%	-2.82%	-26.17%	-23.04%
J	5.6%	3.4%	-19.36%	-23.51%	9.72%	-8.25%	-26.92%	-9.93%	-12.39%
J	4.8%	3.4%	14.13%	37.61%	37.44%	16.42%	-2.03%	18.32%	23.20%
A	5.2%	3.4%	-8.63%	-14.55%	-6.77%	-18.27%	-19.77%	-19.76%	-16.69%
S	11.2%	4.5%	5.75%	7.05%	-31.44%	-13.33%	-16.00%	18.19%	-9.31%
O	5.3%	4.5%	25.51%	34.17%	49.92%	38.12%	13.61%	33.14%	35.94%
N	5.2%	4.5%	-4.54%	-3.80%	-21.99%	-25.61%	23.61%	-10.22%	-11.60%
D	5.0%	3.7%	-16.54%	18.76%	22.90%	15.24%	-17.33%	17.30%	14.19%
E	10.7%	3.7%	-10.64%	-3.85%	-31.02%	-17.65%	-14.83%	-27.66%	-17.79%
B	10.9%	3.0%	-11.28%	-3.85%	-22.19%	-22.07%	-2.27%	-5.81%	-5.76%
M	5.4%	5.0%	9.11%	16.51%	18.97%	49.42%	-2.81%	35.59%	23.81%
A	4.8%	5.0%	-3.31%	0.57%	19.98%	-21.12%	2.34%	-8.79%	-1.98%
M	6.3%	5.0%	9.64%	5.68%	3.27%	8.02%	-0.94%	15.10%	6.60%
J	4.3%	5.2%	19.65%	2.33%	60.20%	58.94%	4.04%	33.20%	28.03%
A	3.8%	5.2%	29.44%	8.72%	85.69%	56.55%	27.17%	47.14%	44.87%
S	5.0%	5.2%	12.47%	6.72%	52.89%	10.18%	16.27%	32.14%	27.05%
J	3.9%	5.0%	-1.66%	4.34%	2.10%	2.03%	45.47%	1.03%	4.41%
A	3.1%	5.0%	28.09%	27.64%	31.45%	18.75%	8.81%	23.04%	23.81%
S	3.3%	5.0%	-0.53%	3.30%	-4.23%	8.65%	28.89%	1.27%	9.73%
O	5.9%	4.5%	1.76%	14.00%	5.71%	1.18%	4.34%	-8.19%	4.22%
N	4.3%	4.5%	20.35%	10.70%	3.29%	26.61%	31.25%	15.02%	13.07%
D	6.4%	4.5%	37.66%	11.59%	51.12%	59.26%	71.19%	27.93%	42.34%
E	5.3%	4.4%	19.46%	0.50%	1.14%	15.05%	30.34%	7.24%	8.22%
F	4.3%	4.4%	-16.91%	-11.04%	-2.87%	-12.60%	-23.76%	-13.13%	-10.69%
M	4.3%	4.4%	-13.88%	-8.11%	-25.46%	-6.19%	-12.05%	-14.72%	-15.27%
A	3.3%	3.9%	13.75%	15.55%	8.64%	10.23%	7.02%	6.07%	9.73%
S	3.6%	3.9%	-3.35%	14.48%	0.13%	0.33%	-12.35%	-10.91%	-1.05%
O	3.3%	3.9%	4.08%	0.16%	22.84%	13.30%	11.18%	6.89%	12.59%
N	2.8%	4.2%	17.66%	11.68%	24.75%	22.83%	30.40%	18.89%	21.73%
D	3.0%	4.2%	12.39%	17.48%	18.36%	23.69%	-1.37%	2.92%	15.76%
E	3.0%	4.2%	-8.46%	-7.45%	-7.85%	-11.13%	-19.05%	-6.86%	-9.63%
F	3.4%	4.2%	5.08%	4.74%	2.35%	7.20%	4.67%	1.79%	4.22%
M	4.2%	4.0%	-3.85%	14.52%	-5.64%	0.80%	-11.15%	-1.68%	-0.29%
A	7.4%	4.0%	-8.14%	-2.50%	-8.23%	8.50%	-5.56%	-2.16%	-1.65%
S	4.2%	4.0%	13.28%	28.96%	5.77%	7.17%	12.63%	17.25%	12.57%
O	3.9%	4.0%	4.61%	-3.83%	3.03%	7.14%	5.69%	18.24%	4.22%
N	3.1%	4.0%	9.60%	2.91%	3.86%	3.62%	-2.48%	1.12%	2.82%
D	2.4%	4.2%	-4.60%	-1.16%	2.79%	-10.22%	-9.26%	-7.54%	-3.92%
E	2.5%	4.8%	7.66%	4.49%	6.23%	15.86%	0.13%	11.10%	8.63%
F	4.5%	4.8%	14.94%	14.94%	4.08%	23.99%	8.53%	6.55%	12.11%
M	4.4%	6.0%	18.33%	37.48%	3.48%	4.10%	23.74%	18.79%	15.75%
A	4.0%	6.0%	8.05%	20.18%	0.59%	9.48%	4.56%	4.38%	16.43%
S	3.8%	6.0%	31.89%	6.18%	27.16%	3.79%	30.23%	40.38%	27.03%
O	4.6%	5.5%	12.73%	30.72%	1.75%	46.53%	45.80%	21.48%	27.03%
N	6.8%	5.5%	3.37%	-11.13%	7.38%	1.67%	-1.68%	15.26%	0.85%
D	8.8%	5.5%	26.85%	22.71%	119.10%	12.66%	41.43%	14.61%	42.04%
E	4.4%	6.3%	-0.38%	2.48%	0.10%	0.18%	-2.56%	9.42%	1.46%
F	4.6%	6.3%	-5.45%	-2.81%	-0.97%	-1.01%	-1.26%	-6.23%	-4.83%
M	5.2%	6.3%	-4.30%	0.80%	-1.80%	-1.80%	-16.40%	-5.31%	-1.47%
A	5.6%	6.8%	14.64%	19.55%	10.81%	5.59%	21.56%	5.33%	11.37%
S	6.4%	6.8%	9.00%	0.67%	16.70%	9.72%	28.60%	3.72%	10.61%
O	5.0%	6.8%	21.26%	14.49%	23.05%	38.61%	11.69%	21.25%	24.06%
N	8.0%	7.6%	15.29%	25.40%	10.96%	-7.05%	22.79%	8.78%	9.35%
D	6.0%	8.1%	28.01%	31.83%	7.43%	-1.70%	25.44%	16.87%	13.14%
E	5.7%	8.4%	23.13%	-2.80%	8.92%	0.29%	36.20%	19.01%	6.93%
F	6.8%	9.0%	18.89%	12.53%	23.12%	20.49%	22.55%	29.21%	20.72%
M	7.9%	9.0%	12.95%	14.54%	2.00%	4.63%	2.08%	22.76%	5.80%
A	8.1%	9.0%	27.98%	7.26%	35.02%	35.46%	40.40%	25.79%	25.79%
S	7.2%	8.7%	32.42%	35.57%	13.70%	22.29%	49.65%	20.93%	25.23%
O	6.6%	8.7%	23.43%	18.70%	24.84%	-7.15%	1.78%	14.45%	12.83%

TABLA 3
CARTERA I - INCX ACUMULADO

FECHA	INFLACION	CETES	INDICE	AURRERA	CELANES	COOLMEX	DESC	KIMBER	CARTERA I
A B1	2.2%	2.4%	-1.51%	0.54%	-2.13%	11.22%	19.25%	-1.66%	5.47%
M	3.7%	4.8%	-8.58%	-1.09%	-13.83%	19.47%	5.24%	14.07%	4.77%
J	5.2%	7.3%	-14.70%	3.24%	-18.08%	20.69%	3.12%	-7.19%	0.32%
A	7.1%	9.9%	-19.36%	-5.65%	-20.21%	19.50%	-4.28%	-9.84%	-4.10%
S	9.3%	12.0%	-22.58%	-14.78%	-20.21%	11.01%	-17.87%	-7.52%	-9.88%
A	11.3%	16.0%	-27.31%	-23.91%	-29.79%	3.03%	-26.85%	-21.77%	-19.46%
S	13.7%	19.5%	-35.79%	-27.44%	-33.51%	-23.94%	-37.97%	-37.02%	-31.97%
O	15.7%	22.5%	-38.86%	-20.51%	-30.85%	-8.43%	-42.97%	-31.05%	-26.76%
N	19.0%	29.5%	-49.43%	-29.43%	-39.79%	3.11%	-50.25%	-32.38%	-27.77%
D	25.0%	39.5%	-62.62%	-41.49%	-48.93%	-23.30%	-61.44%	-51.80%	-45.35%
E	29.9%	33.2%	-41.51%	-29.90%	-60.64%	-24.99%	-57.82%	-52.26%	-45.12%
F	34.7%	37.0%	-42.66%	-34.29%	-58.51%	-7.64%	-59.69%	-55.88%	-43.21%
M	41.9%	41.0%	-54.21%	-46.20%	-60.97%	-66.03%	-67.43%	-60.66%	-56.29%
A	49.9%	45.7%	-63.07%	-58.85%	-57.18%	-50.48%	-71.38%	-70.66%	-61.71%
M	57.1%	50.0%	-67.86%	-63.38%	-41.16%	-42.35%	-71.96%	-65.29%	-52.82%
J	65.2%	55.7%	-61.49%	-51.62%	-45.14%	-52.88%	-77.00%	-72.15%	-59.76%
J	83.8%	62.7%	-59.28%	-48.29%	-62.39%	-59.16%	-80.68%	-67.08%	-63.50%
A	93.5%	70.0%	-48.89%	-30.51%	-43.61%	-43.59%	-78.05%	-56.17%	-50.39%
S	103.6%	77.7%	-51.21%	-33.14%	-56.01%	-58.04%	-72.86%	-60.65%	-56.14%
O	113.7%	84.3%	-44.02%	-20.60%	-45.94%	-51.64%	-77.57%	-49.92%	-45.92%
D	136.4%	91.2%	-49.65%	-23.66%	-62.71%	-60.18%	-80.89%	-66.57%	-58.83%
E	162.4%	98.3%	-40.95%	-19.67%	-67.25%	-69.18%	-81.33%	-68.70%	-61.20%
F	176.6%	108.2%	-35.57%	-8.41%	-61.04%	-53.99%	-81.85%	-57.39%	-52.13%
M	189.8%	118.2%	-18.17%	-3.47%	-53.87%	-42.81%	-81.33%	-57.69%	-55.42%
A	208.1%	129.4%	-13.69%	-0.52%	-51.73%	-60.76%	-81.60%	-55.27%	-49.98%
M	221.3%	141.4%	-18.27%	1.79%	-22.67%	-37.63%	-80.86%	-40.41%	-35.96%
J	233.6%	154.0%	5.79%	10.67%	43.60%	-2.36%	-75.66%	-12.33%	-7.22%
J	250.2%	167.3%	18.98%	18.10%	119.55%	7.57%	-71.70%	15.85%	17.88%
A	263.9%	180.7%	16.99%	23.23%	124.16%	9.76%	-58.83%	17.04%	23.07%
S	275.2%	194.9%	49.85%	37.29%	194.65%	29.70%	-51.08%	26.58%	51.43%
O	287.6%	209.7%	42.49%	51.67%	182.20%	41.18%	-36.95%	28.19%	55.42%
N	310.4%	223.7%	51.67%	85.24%	192.32%	42.81%	-17.92%	17.59%	61.87%
D	328.1%	238.3%	82.55%	105.04%	208.13%	80.86%	-13.66%	35.37%	83.15%
E	355.5%	253.6%	151.29%	128.83%	365.64%	188.04%	47.81%	73.17%	160.70%
F	379.6%	269.0%	200.19%	129.96%	370.93%	231.38%	92.66%	85.71%	182.13%
M	400.2%	285.1%	149.44%	104.56%	357.42%	189.62%	46.89%	61.32%	151.96%
A	421.7%	302.0%	114.82%	87.97%	240.94%	171.69%	29.19%	37.58%	113.48%
M	439.0%	317.8%	144.36%	117.21%	270.39%	199.49%	38.26%	45.93%	134.26%
J	458.4%	334.3%	136.18%	148.66%	270.89%	188.29%	21.19%	30.00%	131.80%
J	476.8%	351.4%	145.81%	149.06%	355.61%	226.63%	3.73%	38.96%	161.00%
A	492.9%	370.6%	189.23%	178.16%	468.36%	301.20%	75.70%	65.21%	217.73%
S	510.7%	390.5%	225.05%	226.80%	572.72%	396.24%	73.28%	70.04%	267.82%
O	532.1%	411.4%	197.56%	202.46%	519.90%	341.02%	40.88%	58.37%	232.41%
D	553.4%	431.8%	212.69%	216.78%	534.49%	372.80%	46.83%	61.20%	246.42%
E	581.0%	453.0%	200.66%	262.77%	498.68%	376.58%	30.46%	58.50%	254.40%
F	609.2%	476.19%	176.19%	249.42%	449.42%	417.07%	23.20%	55.10%	239.70%
M	662.2%	498.1%	212.87%	356.16%	481.09%	454.13%	38.76%	81.85%	282.40%
A	691.9%	522.0%	227.29%	338.68%	498.70%	493.70%	46.65%	115.02%	326.55%
M	716.4%	546.8%	258.72%	351.44%	521.79%	515.19%	43.02%	117.43%	309.78%
J	736.0%	577.9%	242.21%	346.22%	539.14%	452.34%	29.28%	101.04%	293.70%
J	756.9%	610.6%	269.10%	366.26%	578.97%	539.99%	29.94%	123.35%	327.69%
A	786.9%	644.8%	324.23%	418.37%	606.70%	693.45%	41.01%	137.98%	379.50%
M	825.9%	689.3%	402.00%	461.68%	631.28%	725.97%	74.51%	182.70%	445.43%
S	863.0%	734.6%	486.50%	526.50%	635.59%	805.20%	82.46%	197.29%	495.22%
O	899.6%	786.4%	615.39%	609.45%	835.36%	838.07%	137.67%	244.07%	537.87%
N	945.6%	835.4%	706.46%	1088.87%	851.69%	1275.34%	246.45%	439.44%	780.36%
D	1016.7%	887.1%	733.63%	956.60%	921.93%	1298.28%	240.63%	521.76%	787.84%
E	1114.9%	941.6%	957.47%	1126.53%	2139.06%	1475.62%	381.77%	612.61%	1161.12%
F	1168.4%	1007.0%	953.44%	1168.67%	2141.20%	1478.50%	269.44%	679.73%	1179.51%
M	1226.7%	1076.4%	896.90%	1191.40%	1940.07%	1462.51%	363.52%	631.13%	1117.73%
A	1299.7%	1150.2%	852.13%	1264.76%	1903.26%	1504.02%	287.51%	592.33%	1099.78%
M	1373.9%	1234.6%	992.69%	1456.24%	2119.92%	1605.25%	371.07%	629.24%	1236.47%
J	1468.2%	1324.7%	1091.02%	1466.61%	2440.73%	1769.91%	505.82%	654.39%	1377.89%
J	1546.6%	1420.9%	1344.28%	1693.55%	3087.85%	2491.91%	578.60%	817.14%	1733.41%
A	1678.3%	1536.6%	1565.05%	2149.17%	3437.24%	2309.26%	730.77%	897.67%	1904.82%
S	1785.0%	1669.5%	2031.51%	2845.18%	3700.03%	2268.37%	942.16%	1055.98%	2168.34%
O	1892.5%	1818.4%	2526.42%	2782.21%	3962.88%	2275.32%	1319.43%	1267.66%	2325.50%
N	2028.0%	1991.6%	3004.69%	3154.21%	4902.37%	2762.04%	1639.51%	1692.96%	2828.02%
D	2196.1%	2184.6%	3496.85%	3414.78%	5092.43%	3627.53%	1604.84%	2101.07%	2997.73%
E	2382.1%	2386.3%	4387.91%	4387.91%	6189.74%	3597.44%	334.02%	2387.92%	3776.55%
F	2560.8%	2603.1%	5842.91%	5301.58%	7732.73%	4421.55%	3557.74%	2883.92%	4378.50%
M	2736.4%	2838.8%	7235.07%	6311.86%	9678.57%	4098.35%	3622.94%	3315.21%	5405.37%

CARTERA II

En las tablas 4 y 5 podemos apreciar que, a partir de agosto de 1986 los rendimientos mensuales de la cartera fueron superiores a la inflación y muy parecidos a los del índice de precios y cotizaciones, siendo en varios meses mayores a éste.

Durante el periodo que abarca desde septiembre de 1981 hasta diciembre de 1983, la cartera presenta decrementos acumulados. Desde enero de 1984, se observan incrementos, pero siempre inferiores a inflación y al índice de precios y cotizaciones. Durante el periodo comprendido entre marzo de 1981 y diciembre de 1983, lleva una pérdida acumulada de 11.4%.

Al fin del periodo analizado, la inflación acumulada fue de 2,736%, el índice de precios y cotizaciones logró un crecimiento de 7,235% y la cartera presenta un incremento acumulado de 1,960%.

De las acciones que componen la cartera, la única que tuvo un incremento real acumulado fue Aviamex con 3,280%, y éste de hecho fue logrado en los últimos tres meses ya que en diciembre de 1986, con una inflación de 2,196%, su rendimiento acumulado fue de 1,805%.

TABLA 4
CARTERA II - INC % MENSUAL

FECHA	INFLACION	CETES	INDICE	AAPASDO	AVIANEX	CRISOBA	EATON	SPICER	CARTERA II
A 01	2.2%	2.4%	-1.51%	38.46%	-7.58%	-15.94%	25.44%	15.86%	11.25%
M 01	1.5%	2.4%	-6.25%	-6.25%	-11.01%	-1.47%	-5.34%	-9.12%	-6.86%
J 01	1.4%	2.4%	-6.69%	18.52%	-20.16%	-13.68%	0.14%	0.0%	-0.0%
J 01	1.8%	2.4%	-5.46%	-8.12%	9.09%	7.12%	1.75%	-3.05%	0.47%
A 01	2.1%	2.7%	-4.00%	0.00%	-1.85%	-13.13%	1.72%	-3.72%	-2.49%
S 01	1.8%	2.7%	-6.11%	-7.14%	-10.38%	-13.23%	-10.17%	-2.97%	-8.36%
O 01	2.2%	2.7%	-11.67%	-17.95%	-7.37%	-51.86%	-20.75%	-7.68%	-19.35%
N 01	1.9%	2.8%	6.57%	7.14%	-3.41%	22.87%	-10.00%	-18.34%	-3.58%
D 01	2.6%	2.8%	-5.81%	-10.83%	12.94%	2.95%	-0.53%	-4.86%	-2.27%
F 01	5.0%	2.8%	-18.69%	-22.90%	-17.77%	-7.75%	-23.9%	-20.5%	-9.40%
E 01	3.9%	2.9%	1.94%	0.00%	-5.34%	3.21%	-13.9%	-4.67%	-4.67%
M 01	3.7%	2.9%	-1.97%	-25.33%	4.64%	-11.04%	4.44%	-11.19%	-8.90%
A 01	5.4%	2.9%	-20.14%	-11.60%	-24.00%	-29.21%	-31.91%	-64.91%	-31.30%
M 01	5.6%	3.4%	-19.36%	-16.66%	-36.84%	-26.22%	-13.64%	23.10%	-17.59%
J 01	4.8%	3.4%	14.13%	0.61%	33.33%	33.38%	-18.84%	1.82%	4.30%
J 01	5.2%	3.4%	-8.63%	-3.61%	6.25%	35.77%	-3.82%	7.6%	5.83%
A 01	11.2%	4.5%	5.75%	9.97%	0.00%	-42.43%	3.66%	-2.32%	-10.68%
S 01	5.3%	4.5%	25.51%	24.98%	0.00%	32.32%	35.2%	19.84%	21.8%
O 01	5.2%	4.5%	-4.54%	-15.54%	0.00%	-5.68%	-3.84%	0.95%	-5.95%
N 01	3.7%	3.7%	14.75%	78.89%	0.00%	3.60%	0.04%	-29.98%	15.62%
D 01	10.7%	3.7%	-10.06%	-32.33%	0.00%	-24.85%	-14.16%	-9.40%	-19.63%
F 01	10.9%	3.7%	17.28%	0.01%	0.00%	6.56%	-33.07%	38.82%	-3.29%
E 01	5.4%	5.0%	9.11%	-10.86%	0.00%	0.59%	1.50%	12.32%	-1.48%
M 01	4.8%	5.0%	-3.31%	0.00%	0.00%	-7.89%	-18.37%	-8.36%	-5.63%
M 01	6.3%	5.0%	12.63%	18.00%	7.32%	7.32%	15.0%	45.18%	45.18%
A 01	4.3%	5.2%	19.65%	0.00%	-44.12%	-9.63%	10.61%	64.52%	1.50%
J 01	3.8%	5.2%	29.44%	36.14%	78.95%	117.16%	0.81%	53.58%	49.71%
J 01	5.0%	5.2%	12.47%	6.25%	70.59%	43.40%	26.59%	-4.39%	20.96%
A 01	3.9%	5.0%	-1.68%	-2.94%	-13.79%	-12.92%	-26.84%	-4.06%	-10.08%
M 01	3.1%	5.0%	28.09%	39.36%	0.00%	18.0%	5.68%	-2.07%	14.84%
S 01	3.9%	5.0%	-0.53%	8.69%	4.00%	-8.25%	4.46%	38.50%	10.11%
O 01	5.9%	5.0%	4.48%	4.68%	-9.48%	-14.28%	-16.97%	-16.97%	8.72%
N 01	4.3%	4.5%	20.35%	43.14%	42.55%	58.64%	13.7%	59.0%	45.18%
D 01	6.4%	4.5%	37.66%	61.75%	117.91%	35.22%	93.64%	48.48%	64.26%
F 01	5.3%	4.4%	19.46%	23.63%	43.84%	22.62%	16.74%	47.95%	31.02%
E 01	4.3%	4.4%	-16.91%	-29.41%	-21.43%	-34.91%	-20.84%	-20.84%	-26.04%
M 01	4.3%	4.4%	-13.88%	-16.66%	-27.27%	-15.08%	-18.62%	-11.14%	-17.49%
A 01	3.3%	3.9%	13.73%	-13.74%	-6.67%	4.79%	-17.36%	-1.38%	-7.72%
M 01	4.6%	3.9%	-3.35%	-3.79%	16.07%	-21.07%	-1.87%	9.62%	0.57%
J 01	3.8%	3.9%	4.08%	3.08%	0.00%	13.55%	-3.90%	21.9%	8.4%
J 01	3.3%	4.2%	17.66%	15.67%	0.00%	28.47%	25.31%	16.83%	14.90%
A 01	3.0%	4.2%	12.39%	19.35%	6.15%	1.05%	57.79%	1.08%	11.49%
S 01	3.4%	4.2%	-8.46%	-23.77%	-28.99%	-20.97%	-29.79%	-14.22%	-21.98%
O 01	3.6%	4.0%	5.08%	19.14%	8.16%	5.19%	15.60%	16.10%	13.80%
N 01	7.4%	4.0%	-5.25%	-4.76%	-11.32%	-8.37%	-18.86%	-0.15%	-5.54%
D 01	4.0%	4.0%	-8.14%	-22.49%	-5.32%	2.73%	-2.92%	-10.37%	-11.51%
F 01	3.9%	4.0%	13.28%	32.24%	33.71%	3.55%	14.47%	11.93%	20.81%
E 01	3.9%	4.0%	4.61%	-13.41%	5.38%	4.23%	10.6%	-0.36%	-0.36%
M 01	3.1%	4.0%	9.60%	35.19%	50.79%	16.10%	-6.71%	7.81%	22.96%
A 01	2.4%	4.0%	-4.60%	-32.28%	-2.11%	-0.09%	-7.32%	-5.68%	-13.54%
J 01	2.5%	4.8%	7.86%	19.99%	16.13%	28.91%	-6.13%	0.53%	11.54%
J 01	4.4%	4.8%	14.94%	-2.56%	5.56%	7.82%	-4.34%	13.72%	5.72%
A 01	4.4%	6.0%	18.33%	18.41%	9.87%	16.92%	-1.16%	30.80%	19.81%
M 01	3.8%	6.0%	8.05%	2.22%	-5.33%	20.10%	7.45%	2.08%	2.68%
S 01	3.8%	6.0%	18.97%	5.50%	-11.39%	8.04%	8.25%	27.65%	28.66%
O 01	4.6%	5.5%	12.73%	21.10%	0.00%	44.80%	38.50%	16.86%	16.86%
N 01	6.8%	5.5%	3.37%	25.34%	24.27%	30.47%	-6.38%	2.64%	14.44%
D 01	8.8%	5.5%	26.85%	1.13%	88.51%	56.45%	21.64%	16.20%	29.95%
F 01	8.4%	6.3%	-0.38%	-11.10%	13.41%	9.76%	3.96%	5.36%	4.88%
E 01	4.6%	6.3%	-5.45%	-8.74%	-36.56%	0.19%	-5.17%	-18.34%	-15.44%
M 01	5.2%	6.3%	-4.30%	-28.75%	5.08%	-25.87%	-11.27%	-10.38%	-15.76%
A 01	5.6%	6.8%	29.68%	26.91%	16.53%	16.00%	-8.44%	-2.70%	9.28%
J 01	6.4%	6.8%	9.00%	7.57%	19.72%	7.10%	4.23%	-6.83%	16.86%
J 01	5.0%	6.8%	21.26%	8.19%	29.41%	3.42%	13.14%	-0.23%	9.03%
A 01	8.0%	7.6%	15.29%	3.03%	14.55%	21.77%	1.41%	19.10%	15.80%
S 01	6.0%	8.1%	28.01%	45.56%	93.65%	25.32%	23.86%	12.40%	41.91%
O 01	5.7%	8.4%	23.13%	91.87%	9.84%	16.21%	38.18%	15.01%	24.03%
N 01	6.8%	9.0%	18.29%	14.47%	22.39%	26.03%	-1.18%	14.17%	19.25%
D 01	7.9%	9.0%	12.95%	40.22%	13.41%	39.79%	20.50%	3.22%	23.24%
F 01	8.1%	9.0%	27.0%	16.37%	31.72%	19.71%	11.08%	65.47%	30.42%
E 01	7.2%	8.7%	3.82%	13.38%	28.57%	7.23%	39.62%	-7.47%	14.71%
M 01	6.6%	8.7%	25.43%	-9.31%	4.76%	23.66%	-6.65%	13.18%	8.05%

TABLA 5

CARTERA II INCREMENTACUMULADO

FECHA	INFLACION	CETES	INDICE	AAPASCO	AVIANEX	CRISOBA	EATON	SPICER	CARTERA II
A 81	2.2%	2.4%	-1.51%	38.46%	-7.58%	-15.94%	25.44%	15.86%	11.25%
M 81	3.7%	4.8%	-8.58%	29.80%	-18.59%	-17.17%	18.75%	5.29%	3.62%
J 81	5.2%	7.3%	-14.70%	53.84%	-35.00%	-28.50%	27.23%	5.31%	4.57%
J 81	9.3%	12.9%	-19.36%	41.34%	-29.09%	-23.42%	29.66%	2.10%	4.08%
A 82	11.3%	16.0%	-27.31%	31.25%	-37.63%	-42.27%	18.30%	-4.62%	-6.9%
S 82	13.7%	19.1%	-35.79%	7.69%	-42.22%	-42.21%	-6.25%	-11.94%	-24.9%
N 82	15.9%	22.5%	-32.86%	15.38%	-44.19%	-65.86%	-15.62%	-28.09%	-27.68%
D 82	19.0%	25.9%	-29.43%	2.89%	-36.97%	-64.85%	-16.07%	-31.58%	-29.32%
F 82	25.0%	29.5%	-42.62%	-27.88%	-57.00%	-67.57%	-36.16%	-45.63%	-46.85%
M 82	29.9%	33.2%	-41.51%	-27.88%	-59.29%	-66.53%	-39.73%	-53.21%	-49.33%
A 83	34.7%	37.0%	-42.66%	-46.14%	-57.32%	-70.23%	-37.05%	-58.45%	-53.84%
M 83	41.9%	41.0%	-54.21%	-52.39%	-67.57%	-78.92%	-57.14%	-85.42%	-68.9%
M 83	49.9%	45.7%	-63.07%	-60.32%	-79.52%	-84.45%	-69.98%	-82.05%	-73.86%
J 83	57.1%	50.6%	-57.86%	-60.08%	-72.69%	-79.26%	-69.96%	-81.73%	-72.74%
J 83	65.2%	55.7%	-61.49%	-61.52%	-70.98%	-71.84%	-71.10%	-80.32%	-71.15%
A 83	83.8%	62.7%	-59.28%	-65.36%	-70.98%	-83.79%	-70.22%	-80.82%	-74.23%
M 83	95.5%	70.0%	-48.89%	-56.71%	-78.98%	-78.55%	-59.72%	-77.97%	-68.79%
M 83	103.6%	77.7%	-51.21%	-63.44%	-70.98%	-79.76%	-61.27%	-77.76%	-70.64%
D 83	111.7%	83.3%	-44.02%	-54.89%	-70.98%	-84.25%	-64.43%	-84.43%	-66.00%
M 83	136.6%	91.2%	-49.65%	-55.74%	-70.98%	-84.25%	-64.74%	-85.89%	-72.72%
F 83	162.4%	98.3%	-40.95%	-55.74%	-70.98%	-83.21%	-77.74%	-80.41%	-73.62%
F 83	176.6%	108.2%	-35.57%	-60.54%	-70.98%	-83.11%	-77.40%	-78.00%	-74.01%
M 83	189.8%	118.6%	-37.70%	-60.54%	-70.98%	-84.44%	-81.56%	-79.84%	-75.47%
M 83	208.1%	129.4%	-31.69%	-54.77%	-70.98%	-82.50%	-80.23%	-77.69%	-73.23%
J 83	221.3%	141.0%	-18.27%	-54.77%	-83.78%	-84.18%	-78.13%	-63.30%	-72.83%
M 83	235.6%	151.7%	-16.79%	-54.77%	-79.98%	-84.18%	-78.13%	-63.30%	-72.83%
J 83	250.2%	167.3%	-18.98%	-34.57%	-50.50%	-50.74%	-62.10%	-46.12%	-50.11%
A 83	263.9%	180.7%	-16.99%	-34.50%	-57.32%	-57.10%	-49.59%	-48.30%	-55.76%
S 83	275.2%	194.9%	49.85%	-11.50%	-57.32%	-49.37%	-78.43%	-49.37%	-49.20%
D 83	287.6%	209.7%	49.06%	-3.80%	-55.62%	-53.55%	-77.46%	-29.88%	-44.00%
N 83	310.4%	223.7%	51.67%	37.06%	-59.89%	-57.08%	-74.25%	-41.78%	-39.19%
D 84	328.1%	238.3%	82.55%	96.19%	-62.82%	-31.99%	-70.71%	-7.41%	-11.35%
M 84	353.6%	253.6%	151.29%	29.33%	21.61%	-8.03%	-43.28%	-37.48%	45.62%
M 84	379.4%	269.0%	200.19%	892.82%	79.24%	13.70%	103.43%	70.79%	70.79%
F 84	400.2%	285.1%	149.44%	176.96%	40.83%	-26.60%	-67.58%	61.93%	41.11%
M 84	421.7%	302.0%	114.82%	130.81%	2.42%	-37.67%	-57.34%	43.89%	16.42%
M 84	439.0%	317.8%	144.36%	99.09%	-4.41%	-34.68%	-64.74%	41.90%	7.43%
J 84	458.4%	334.3%	136.18%	87.55%	10.96%	-48.45%	-65.40%	55.55%	8.04%
J 84	476.8%	351.4%	145.81%	93.32%	10.96%	-41.66%	-66.75%	89.73%	17.16%
A 84	492.9%	370.6%	189.23%	123.61%	10.96%	-24.79%	-58.33%	121.67%	34.62%
S 84	510.7%	390.5%	225.05%	166.88%	17.78%	-26.00%	-34.26%	124.06%	50.09%
O 84	532.1%	411.4%	197.56%	103.33%	-16.36%	-39.4%	-46.64%	93.84%	17.10%
N 84	553.6%	431.8%	212.69%	142.37%	-9.53%	-43.05%	-46.64%	123.13%	33.26%
D 84	581.0%	453.0%	200.66%	130.83%	-19.77%	-47.82%	-56.70%	122.80%	25.87%
F 84	631.4%	475.1%	176.19%	78.93%	-24.04%	-46.39%	-57.97%	106.37%	11.38%
F 84	662.2%	498.1%	212.87%	136.61%	1.57%	-44.47%	-51.89%	130.98%	34.56%
M 84	691.9%	522.0%	227.29%	104.89%	7.54%	-42.12%	-55.43%	155.53%	34.08%
M 84	716.4%	546.8%	258.72%	177.00%	62.17%	-32.80%	-57.53%	175.50%	64.87%
J 84	736.0%	577.9%	242.21%	125.09%	87.59%	-32.86%	-60.63%	159.85%	42.54%
J 84	756.9%	610.6%	269.10%	175.09%	84.34%	-32.86%	-62.26%	161.23%	58.99%
A 84	786.9%	644.8%	324.23%	119.33%	94.60%	-6.68%	-63.90%	197.09%	68.09%
S 84	825.9%	689.3%	402.00%	159.71%	113.80%	9.11%	-64.32%	288.58%	101.38%
O 84	863.0%	736.4%	442.43%	165.49%	102.28%	31.04%	-61.66%	296.67%	106.76%
N 84	899.6%	786.4%	615.39%	135.48%	79.24%	87.43%	-68.34%	406.36%	166.03%
D 84	945.8%	835.4%	706.46%	227.80%	79.24%	171.41%	-62.30%	618.28%	210.89%
F 84	1016.7%	889.7%	733.63%	310.88%	122.76%	254.11%	-65.98%	637.09%	255.77%
F 84	1116.7%	947.6%	967.47%	319.92%	199.92%	319.92%	-34.27%	756.49%	362.33%
M 84	1168.4%	1007.0%	953.44%	269.37%	376.25%	508.07%	-31.69%	849.14%	384.87%
M 84	1226.7%	1076.4%	896.00%	237.07%	202.14%	509.21%	-35.22%	636.84%	310.01%
A 84	1295.7%	1150.2%	853.13%	140.17%	217.50%	351.47%	-42.52%	560.39%	245.40%
M 84	1373.9%	1234.6%	992.69%	204.79%	263.59%	423.70%	-47.37%	542.56%	277.45%
M 84	1468.2%	1324.7%	1091.02%	181.73%	335.29%	460.89%	-37.95%	517.93%	290.14%
J 84	1546.6%	1420.9%	1344.28%	294.81%	463.31%	480.10%	-45.14%	516.49%	325.35%
A 84	1678.3%	1536.6%	1565.05%	214.06%	545.25%	606.40%	-37.08%	634.24%	392.58%
S 84	1785.0%	1649.5%	2031.41%	315.16%	719.21%	785.25%	-22.05%	725.29%	564.87%
O 84	1892.5%	1818.4%	2524.42%	777.10%	1272.43%	928.75%	7.72%	849.14%	767.03%
N 84	2028.0%	1991.6%	3004.49%	904.03%	1579.69%	1196.54%	6.45%	983.59%	934.06%
D 84	2196.1%	2180.4%	3406.65%	1307.84%	1805.01%	1712.42%	28.27%	1018.52%	1174.42%
F 84	2382.1%	2386.3%	4387.91%	1538.61%	2409.29%	2069.57%	42.48%	1750.82%	1562.16%
F 84	2560.8%	2603.1%	5842.91%	1757.84%	3126.23%	2161.44%	98.93%	1888.99%	1806.69%
M 84	2736.4%	2838.8%	7235.07%	1584.81%	3279.86%	2695.15%	89.68%	2151.12%	1660.12%

CARTERA III

Como se puede apreciar en las tablas 6 y 7, durante el período comprendido entre marzo de 1981 y marzo de 1987, la cartera logró un incremento acumulado real, ya que tuvo un crecimiento de 3,567% en comparación con una inflación de 2,736%. Este rendimiento es inferior al obtenido con el seguimiento del índice de precios y cotizaciones que fue de 7,235%, y es también inferior al logrado por la Cartera I, así como superior al de la Cartera II.

Hasta octubre de 1983, no se lograron rendimientos positivos; se llevaba una pérdida acumulada de 11%. A partir de ese momento, se observan rendimientos positivos, pero éstos no fueron reales sino hasta los últimos dos meses del período analizado.

El índice de precios y cotizaciones resultó mayor a la Cartera III, tomando en cuenta los rendimientos acumulados durante todo el período analizado.

Carbide fue la única acción que tuvo rendimientos mayores a los de su propia Cartera, con un rendimiento acumulado de 6,692%, que presenta incrementos reales a partir de febrero de 1986.

Por otro lado, Euzkadi fue la única que creció por debajo de inflación.

TABLA 6

CARTERA III - INC % MENSUAL

FECHA	EMFELACION	CETES	INDICE	AVIAMEX	CAJESA	CARBIDE	LUZKAZ	SIDEK	CARTERA III
A 81	2.2%	2.4%	-1.51%	-7.58%	-8.89%	-1.51%	2.86%	-6.09%	-4.24%
M 81	1.5%	2.4%	-7.17%	-11.91%	-19.86%	-13.19%	-8.57%	-21.62%	-6.39%
J 81	1.4%	2.4%	-6.69%	-20.16%	-8.26%	-16.04%	-7.88%	-14.44%	-13.40%
A 82	1.8%	2.7%	-2.46%	9.00%	-0.47%	18.49%	-7.90%	-22.08%	-2.46%
J 82	2.1%	2.7%	-6.00%	-11.85%	-1.73%	-6.89%	-28.62%	-4.17%	-8.46%
A 82	1.8%	2.7%	-6.11%	-10.38%	-0.34%	-2.86%	-2.86%	-2.12%	-6.34%
S 82	2.2%	2.7%	-11.67%	-7.37%	1.67%	-14.65%	-8.73%	-24.47%	-10.85%
O 82	1.9%	2.8%	4.57%	-3.41%	0.09%	2.61%	13.99%	13.14%	4.46%
N 82	2.7%	2.8%	5.11%	12.94%	-4.77%	7.09%	9.48%	8.52%	6.16%
D 82	3.0%	2.8%	-18.69%	-31.77%	-8.14%	-25.29%	-17.87%	-2.16%	-17.70%
E 82	3.9%	2.8%	1.94%	-5.34%	-6.26%	-4.95%	-12.39%	15.00%	-2.88%
F 82	3.9%	2.9%	-1.97%	4.84%	10.61%	10.61%	33.57%	0.18%	13.36%
M 82	3.7%	2.9%	-20.14%	-24.00%	-30.65%	-34.94%	-9.65%	-4.86%	-20.70%
A 82	5.6%	3.4%	-19.36%	-36.84%	-37.60%	-16.80%	-24.37%	0.58%	-21.20%
M 82	4.8%	3.4%	14.13%	33.33%	17.15%	-20.90%	20.01%	13.43%	11.49%
J 82	5.2%	3.4%	-8.63%	6.25%	-35.17%	25.05%	-21.39%	-18.64%	-12.89%
A 82	11.2%	4.5%	5.75%	0.00%	-18.27%	-12.48%	-5.81%	-10.85%	-9.06%
M 82	5.2%	4.5%	25.51%	0.00%	31.22%	9.74%	32.95%	0.46%	13.16%
S 82	5.0%	4.5%	-2.68%	0.00%	-21.31%	-44.36%	-24.30%	0.47%	-17.16%
O 82	5.0%	3.7%	14.75%	0.00%	2.64%	1.52%	11.76%	-8.57%	0.86%
N 82	10.7%	3.7%	-10.06%	0.00%	-29.40%	20.51%	-35.67%	-12.79%	-12.79%
D 82	10.7%	3.7%	17.28%	0.00%	14.14%	15.00%	10.94%	-2.32%	5.41%
E 82	5.4%	5.0%	9.11%	0.00%	22.54%	28.31%	55.45%	11.78%	23.16%
F 82	4.8%	5.0%	-3.31%	0.00%	6.13%	13.95%	-10.95%	0.73%	0.32%
M 82	6.3%	5.0%	9.64%	0.00%	3.18%	-19.83%	4.61%	-1.99%	-3.21%
A 82	4.3%	5.0%	19.65%	-44.12%	39.28%	52.22%	28.58%	0.73%	13.94%
J 82	3.8%	5.2%	29.75%	78.95%	96.03%	52.74%	51.29%	11.25%	50.98%
J 82	5.0%	5.2%	12.47%	70.59%	57.67%	25.62%	-9.68%	15.08%	24.86%
A 83	3.9%	5.0%	-1.68%	-13.79%	-2.17%	-8.01%	-9.68%	-5.17%	-5.17%
S 83	3.1%	5.0%	28.09%	0.00%	21.35%	21.33%	23.53%	1.06%	15.69%
O 83	3.3%	5.0%	-0.53%	4.00%	29.39%	7.90%	12.91%	2.83%	13.57%
N 83	5.9%	4.5%	1.76%	9.42%	12.09%	4.59%	-0.48%	4.86%	7.37%
D 83	6.4%	4.5%	20.35%	-62.55%	22.99%	49.21%	29.59%	4.97%	25.87%
E 83	6.4%	4.5%	37.64%	17.91%	38.41%	43.40%	47.55%	29.06%	48.33%
F 83	5.3%	4.4%	19.46%	43.84%	28.90%	24.52%	23.52%	14.12%	27.01%
M 83	4.3%	4.4%	-16.91%	-21.43%	-16.36%	-13.78%	-24.13%	-13.98%	-13.98%
A 83	4.3%	4.4%	-13.88%	-27.27%	-18.58%	-3.83%	-22.57%	-13.46%	-16.24%
M 83	3.3%	4.0%	13.75%	-6.47%	13.50%	9.45%	11.10%	1.25%	8.05%
J 83	3.6%	3.9%	-3.35%	16.07%	0.20%	-8.27%	5.93%	3.58%	0.73%
J 83	3.3%	3.9%	4.08%	0.00%	16.56%	12.79%	10.61%	15.16%	12.19%
A 83	3.0%	4.2%	17.66%	6.15%	19.72%	12.28%	27.07%	6.74%	17.77%
S 83	3.5%	4.2%	12.39%	0.00%	23.18%	16.52%	27.07%	0.98%	16.16%
O 83	3.4%	4.0%	-8.46%	-28.99%	-11.65%	-15.20%	-19.33%	-3.09%	-15.09%
N 83	4.2%	4.0%	5.08%	8.16%	13.54%	20.30%	10.94%	5.96%	7.06%
D 83	4.2%	4.0%	-3.85%	-11.32%	-5.03%	-20.39%	-7.94%	0.57%	-7.06%
E 83	7.4%	4.0%	-8.14%	-5.32%	-12.54%	-7.68%	-3.61%	1.05%	-7.65%
F 83	4.2%	4.0%	13.28%	33.71%	6.38%	11.05%	6.55%	3.46%	9.20%
M 83	4.0%	4.0%	4.61%	5.88%	2.72%	1.45%	3.90%	25.22%	5.10%
A 83	3.1%	4.0%	9.60%	50.79%	-6.97%	-6.97%	3.66%	0.39%	3.06%
M 83	2.4%	4.8%	-4.60%	-2.11%	-14.65%	-12.02%	-2.84%	5.75%	-7.67%
J 83	2.5%	4.8%	7.86%	16.13%	4.31%	4.93%	-3.40%	0.13%	5.13%
A 83	3.5%	4.8%	14.94%	5.56%	-6.34%	-1.59%	1.71%	9.71%	0.34%
S 83	4.4%	6.0%	18.33%	9.87%	17.00%	6.22%	17.03%	0.48%	11.32%
O 83	4.0%	6.0%	8.05%	-5.39%	11.87%	12.98%	-8.31%	30.00%	7.78%
N 83	3.8%	6.0%	31.89%	-11.39%	67.92%	68.32%	17.90%	0.35%	37.60%
D 83	3.8%	6.0%	17.73%	0.00%	61.08%	25.60%	0.78%	48.96%	33.90%
E 83	6.8%	5.5%	3.37%	6.09%	6.09%	20.97%	17.34%	4.79%	12.51%
F 83	8.8%	5.5%	26.85%	82.51%	35.26%	20.97%	36.17%	-1.48%	26.84%
M 83	4.4%	6.3%	-0.38%	13.41%	-23.62%	38.60%	2.60%	0.33%	0.33%
A 83	4.6%	6.3%	-5.45%	-36.56%	-11.70%	0.14%	17.17%	0.36%	-5.41%
M 83	5.2%	6.3%	-4.30%	5.08%	-52.20%	27.85%	-11.78%	-4.60%	-5.69%
J 83	5.6%	6.8%	14.64%	14.52%	19.50%	3.19%	13.93%	6.45%	5.30%
J 83	6.4%	6.8%	9.00%	19.72%	38.75%	-12.36%	-11.43%	0.52%	0.64%
A 83	5.0%	6.8%	21.26%	29.41%	-12.83%	19.36%	2.98%	9.10%	6.86%
S 83	8.0%	7.6%	15.89%	16.55%	25.76%	15.81%	19.01%	11.03%	22.90%
O 83	8.0%	8.1%	28.01%	93.65%	9.14%	5.81%	2.44%	10.26%	10.26%
N 83	5.7%	8.4%	23.13%	9.84%	21.03%	-7.64%	44.83%	20.18%	25.54%
D 83	6.8%	9.0%	18.29%	22.39%	12.90%	50.03%	-2.33%	17.47%	17.47%
E 83	7.9%	9.0%	12.95%	13.41%	9.22%	26.11%	-2.16%	69.20%	21.02%
F 83	8.1%	9.0%	27.98%	31.72%	2.14%	5.33%	28.22%	29.00%	15.13%
M 83	7.6%	8.7%	32.42%	28.57%	151.47%	73.24%	56.11%	74.26%	73.18%
A 84	6.6%	8.7%	23.43%	4.76%	-14.24%	-6.92%	-9.49%	8.65%	-4.54%

TABLA 7
CARTERA III - INC X ACUMULADO

FECHA	INFLACION	CETES	INDICE	AVIANEX	CAMESA	CARBIDE	EUZKADI	SIDEK	CARTERA III
A M 81	2.2x	2.4x	-1.51x	-7.58x	-8.89x	-1.51x	2.86x	-6.07x	-6.24x
M J 81	4.8x	4.8x	-8.58x	-18.59x	-26.98x	-14.50x	-5.95x	14.21x	-10.36x
J J 81	5.2x	7.3x	-14.70x	-35.00x	-33.01x	-28.22x	-13.37x	-2.28x	-22.38x
A S 81	7.1x	9.9x	-19.36x	-29.09x	-33.33x	-14.95x	-20.21x	-23.86x	-24.29x
S O 81	9.3x	12.9x	-22.58x	-30.41x	-32.17x	-20.82x	-43.05x	-27.03x	-30.70x
N O 81	11.3x	16.0x	-27.31x	-37.63x	-31.94x	-22.68x	-41.55x	-41.71x	-35.10x
D I 81	13.7x	19.1x	-35.80x	-42.22x	-36.01x	-24.22x	-46.66x	-57.14x	-42.17x
E N 81	15.9x	22.5x	-32.86x	-44.19x	-30.74x	-32.40x	-39.19x	-51.51x	-49.58x
O C 81	19.0x	25.9x	-29.43x	-36.97x	-34.05x	-27.48x	-33.42x	-47.38x	-35.86x
F E 82	25.0x	29.5x	-42.62x	-57.00x	-39.42x	-45.82x	-45.32x	-48.52x	-47.22x
A M 82	29.9x	33.2x	-41.51x	-59.29x	-43.21x	-48.29x	-52.10x	-40.79x	-48.74x
M J 82	34.7x	37.0x	-42.66x	-57.32x	-37.18x	-38.22x	-36.02x	-40.69x	-41.89x
J J 82	41.9x	41.0x	-54.21x	-67.57x	-56.44x	-59.81x	-42.19x	-43.57x	-53.92x
A S 82	49.9x	45.7x	-63.07x	-79.52x	-72.82x	-66.56x	-56.28x	-43.25x	-63.68x
J J 82	57.1x	50.6x	-57.86x	-77.27x	-68.16x	-66.92x	-47.53x	-35.63x	-59.51x
A S 82	65.2x	55.7x	-61.49x	-70.98x	-79.36x	-66.92x	-58.76x	-47.63x	-64.73x
J J 82	83.8x	62.7x	-59.28x	-70.98x	-83.13x	-71.05x	-61.16x	-53.31x	-67.93x
A S 82	93.5x	70.0x	-48.89x	-70.98x	-77.86x	-68.23x	-48.36x	-53.10x	-63.71x
N O 82	103.6x	77.7x	-51.21x	-70.98x	-82.58x	-82.32x	-60.91x	-52.88x	-69.93x
D I 82	113.7x	84.3x	-44.02x	-70.98x	-82.12x	-82.06x	-56.31x	-56.92x	-69.68x
E N 82	136.6x	91.2x	-49.65x	-70.98x	-87.37x	-78.38x	-71.89x	-59.15x	-73.56x
S O 82	162.4x	98.3x	-57.37x	-70.98x	-85.59x	-85.39x	-68.82x	-60.10x	-72.12x
N O 83	176.6x	108.2x	-68.23x	-70.98x	-82.34x	-68.09x	-61.53x	-55.40x	-65.67x
E N 83	189.8x	118.6x	-37.70x	-70.98x	-81.26x	-63.64x	-56.83x	-58.82x	-66.66x
A S 83	208.1x	129.4x	-31.69x	-70.98x	-80.66x	-70.85x	-54.84x	-55.97x	-66.66x
M J 83	221.3x	141.4x	-18.27x	-83.78x	-73.07x	-55.63x	-41.94x	-55.65x	-62.01x
J J 83	233.6x	154.0x	5.79x	-70.98x	-47.20x	-32.23x	-11.96x	-50.66x	-42.65x
A S 83	250.2x	167.3x	18.98x	-50.50x	-16.75x	-14.86x	-17.19x	-43.22x	-28.50x
J J 83	263.9x	180.7x	16.92x	-26.52x	-14.95x	-21.68x	-25.21x	-42.55x	-32.34x
A S 83	275.2x	194.9x	49.35x	-57.32x	3.22x	4.98x	-7.61x	-61.94x	-21.73x
N O 83	287.6x	209.7x	49.06x	-55.62x	3.55x	4.32x	-3.32x	-61.09x	-41.10x
E N 83	310.4x	223.7x	51.67x	-59.89x	63.46x	7.24x	3.32x	-37.39x	-4.35x
O C 84	328.1x	238.3x	82.55x	-42.82x	83.22x	60.01x	34.54x	-34.28x	20.14x
F E 84	355.5x	253.6x	151.29x	24.61x	153.60x	129.46x	98.51x	-15.19x	78.20x
A M 84	379.6x	269.0x	200.19x	79.24x	216.74x	193.69x	145.20x	-3.21x	126.33x
M J 84	400.2x	285.1x	149.44x	40.83x	196.61x	195.20x	86.04x	0.64x	95.46x
J J 84	421.7x	305.1x	114.82x	2.42x	141.51x	143.51x	44.06x	-12.90x	63.72x
A S 84	439.0x	317.8x	144.34x	4.41x	174.12x	166.53x	69.54x	-8.66x	78.19x
J J 84	458.4x	334.3x	136.18x	10.96x	174.66x	164.48x	69.54x	-8.66x	78.19x
A S 84	476.8x	351.4x	145.81x	10.96x	220.15x	175.73x	87.57x	5.19x	99.92x
N O 84	492.9x	370.6x	189.23x	10.96x	294.34x	221.29x	138.34x	12.28x	135.44x
E N 84	510.7x	390.5x	225.05x	17.78x	372.11x	260.74x	203.47x	13.39x	173.50x
O C 84	532.1x	411.4x	197.56x	-16.36x	317.19x	205.91x	144.49x	9.89x	132.23x
F E 84	553.4x	431.8x	212.69x	-19.53x	375.67x	268.02x	171.23x	16.44x	163.97x
A M 84	581.0x	453.0x	200.66x	-19.77x	349.82x	229.77x	149.69x	17.11x	143.33x
M J 84	631.4x	475.1x	176.19x	-24.04x	293.40x	204.04x	140.67x	18.34x	126.56x
J J 84	662.2x	498.1x	212.87x	1.57x	318.51x	238.06x	156.43x	22.44x	156.43x
A S 84	691.9x	522.0x	227.29x	7.54x	329.88x	242.95x	166.42x	53.32x	160.02x
M J 84	716.4x	546.8x	258.72x	62.17x	299.93x	247.70x	176.16x	53.92x	167.97x
J J 84	736.0x	577.9x	242.21x	58.75x	241.35x	205.90x	168.33x	62.77x	147.42x
A S 84	756.9x	610.6x	269.10x	84.36x	256.06x	220.99x	159.20x	80.03x	160.13x
N O 84	786.9x	644.8x	324.23x	94.60x	233.49x	215.87x	163.62x	97.51x	161.02x
E N 84	825.9x	689.3x	402.00x	113.00x	290.88x	241.84x	208.52x	98.64x	190.56x
A M 84	863.0x	736.4x	442.43x	102.78x	336.50x	286.20x	242.90x	167.00x	213.18x
M J 84	899.6x	786.4x	615.39x	79.24x	632.98x	550.05x	233.53x	158.89x	330.89x
J J 84	945.6x	835.4x	706.46x	79.24x	1080.70x	703.45x	256.12x	285.64x	477.03x
A S 84	1016.7x	887.1x	733.63x	122.76x	1152.63x	872.08x	294.42x	304.12x	549.20x
N O 84	1114.9x	941.6x	957.47x	319.02x	1594.27x	967.79x	437.10x	298.14x	723.45x
E N 84	1168.4x	1007.0x	953.44x	376.25x	1196.11x	1379.92x	451.54x	299.45x	740.26x
O C 84	1224.7x	1076.6x	896.00x	202.14x	1042.67x	1381.95x	546.26x	300.87x	694.78x
F E 84	1295.7x	1150.2x	853.13x	217.50x	846.19x	1794.62x	470.16x	319.30x	649.55x
A M 84	1373.9x	1234.6x	892.69x	263.59x	952.72x	1734.24x	549.56x	364.34x	689.29x
M J 84	1468.2x	1324.7x	1091.02x	335.29x	805.68x	1507.62x	475.30x	348.64x	644.00x
J J 84	1546.6x	1420.9x	1344.28x	463.31x	689.46x	1818.78x	422.93x	350.55x	749.00x
A S 84	1678.3x	1536.6x	1565.05x	545.25x	892.78x	1875.87x	522.36x	341.20x	835.49x
N O 84	1785.0x	1669.5x	2031.41x	1149.53x	983.54x	2188.28x	537.53x	389.86x	1049.75x
E N 84	1892.9x	1818.4x	2524.42x	1272.43x	1211.42x	2013.51x	823.37x	518.12x	1167.77x
O C 84	2028.0x	1991.6x	3004.49x	1579.69x	1380.65x	3070.82x	801.89x	626.11x	1491.83x
A M 85	2196.1x	2180.4x	3406.63x	1805.01x	1517.17x	3898.78x	782.40x	1128.55x	1826.38x
M J 85	2382.1x	2385.3x	4387.91x	2409.29x	1551.72x	4112.11x	812.41x	1464.86x	2147.88x
J J 85	2562.8x	2603.1x	5842.91x	3126.23x	4053.50x	7197.08x	1666.24x	2661.76x	3740.97x
A S 85	2736.4x	2838.8x	7235.07x	3279.86x	3462.10x	6691.97x	1498.64x	2900.56x	3566.62x

CONCLUSIONES

Los rendimientos obtenidos mediante la cartera avalada por Análisis Fundamental -Cartera I- resultaron ser muy superiores a inflación. Se observó, asimismo, que la cartera no avalada por Análisis Fundamental -Cartera II- no logró obtener rendimientos reales. La cartera aleatoria -Cartera III- resultó mejor que la cartera no avalada por Análisis Fundamental, pero obtuvo rendimientos mucho menores a los de la cartera avalada por este Análisis.

Se observa que el índice de precios y cotizaciones superó a las tres carteras, pero que, hasta seis meses antes del fin del período analizado fue superado por la Cartera I.

La Cartera II presentó alzas y bajas más pronunciadas en comparación con los movimientos de la Cartera I que no son tan bruscos; por lo que se aprecia una mayor consistencia y una resistencia a las caídas en la Cartera I.

El presente trabajo es una clara muestra de que el Análisis Fundamental resulta una herramienta de suma utilidad para la toma de decisiones en el Mercado de Valores, las acciones que este tipo de análisis recomienda, son aquellas que en el largo plazo presentan rendimientos sumamente interesantes y que protegen al inversionista de la pérdida del poder adquisitivo. Las acciones que mediante este análisis resultan no recomendables, suelen ser muy riesgosas y, a largo plazo, no ofrecen al inversionista una protección de su patrimonio, son muy especulativas y pueden redundar en graves pérdidas para el inversionista.

La Cartera elegida aleatoriamente -Cartera III-, aunque sí ofreció al inversionista una protección de su capital, no logró obtener los rendimientos de una cartera avalada por Análisis Fundamental, y así como en esta ocasión la cartera aleatoria resultó ser atractiva, el inversionista está expuesto a elegir acciones que resultan un peligro para su patrimonio si no toma en cuenta la utilidad del Análisis Fundamental.

Como de hecho ya se había mencionado, es muy común el hacer una combinación tanto del Análisis Fundamental con el Análisis Técnico y puede resultar de gran utilidad considerando al Fundamental indicador de "qué" comprar y al Técnico como indicador de "cuándo" hacerlo.

No queda más que volver a enfatizar la utilidad del Análisis Fundamental como herramienta para la toma de decisiones en el Mercado de Valores, considerando que a largo plazo, las acciones recomendadas por este tipo de análisis resultan las más redituables.

APENDICE

PRECIOS - CARTERA I

FECHA	INDICE	AURERA	CELAMES	CODUNEX	DESC	KIMBER	CARTERA I (MILES)
		*A	*B	*A	*A	*A	
M 81	1,343.91	46.00	46.00	94.00	240.00	148.00	5,000.00
A	1,322.91	46.25	49.75	92.00	267.00	165.00	5,272.57
M	1,228.00	45.50	53.00	81.00	238.00	172.00	5,258.53
J	1,145.79	47.50	49.75	77.00	240.00	142.50	5,016.00
J	1,083.20	31.00	31.00	75.00	238.00	122.00	4,795.12
A	1,039.88	28.00	28.50	75.00	220.00	104.50	4,596.19
S	976.39	25.00	25.00	66.00	204.00	93.50	4,027.02
O	865.40	22.50	22.50	62.50	180.00	75.00	3,401.31
M	901.81	26.75	25.00	65.00	180.00	67.00	3,661.85
D	947.87	21.75	23.00	66.00	203.00	81.00	3,611.73
E 82	770.70	17.75	17.75	48.00	150.00	39.25	2,732.32
F	785.64	21.50	21.50	37.00	145.50	43.00	2,743.97
M	770.13	20.00	20.25	39.00	180.00	41.00	2,839.60
A	616.06	16.00	16.00	35.50	103.00	39.75	2,185.38
N	659.99	17.75	12.00	39.00	94.00	21.00	1,914.55
J	566.07	16.75	16.50	34.00	80.00	17.00	2,358.78
J	517.20	93.00	100.00	49.00	75.00	17.00	2,012.21
A	546.95	99.00	96.00	32.50	63.00	14.00	1,824.94
S	686.46	137.00	152.00	50.00	90.00	16.00	2,480.75
O	655.30	117.00	111.00	37.00	64.00	20.00	2,192.92
M	751.96	163.00	165.00	46.25	72.00	16.25	2,504.04
D	671.55	136.00	137.00	30.00	55.50	13.50	2,058.62
E 83	793.19	136.00	136.00	26.50	38.00	13.00	1,939.99
F	865.47	165.00	168.00	30.00	64.00	12.00	2,393.61
M	836.86	153.00	164.00	37.00	46.00	12.75	51.00
A	917.37	122.00	145.00	38.00	50.00	12.50	2,501.18
N	1,097.84	126.00	156.00	65.00	90.00	13.00	8,000.00
J	1,421.02	137.00	180.00	127.00	101.00	17.00	122.00
A	1,598.19	157.00	198.00	198.00	112.00	20.00	164.00
S	1,571.41	87.00	114.00	198.00	114.00	30.00	164.00
O	2,012.75	121.00	135.00	246.00	137.00	13.00	7,357.52
M	2,002.11	125.00	152.00	256.00	150.00	47.00	180.00
D	2,037.27	146.00	180.00	246.00	151.00	49.00	162.00
E 84	2,451.93	156.00	178.00	254.00	195.00	65.00	188.00
F	4,375.31	177.00	210.00	368.00	320.00	113.00	244.00
M	4,035.15	146.00	206.00	392.00	370.00	148.00	262.00
A	3,350.47	146.00	180.00	380.00	320.00	112.00	206.00
S	2,885.47	126.00	180.00	280.00	298.00	94.00	183.00
O	3,282.19	154.00	210.00	254.00	330.00	105.00	173.00
M	3,172.35	184.00	200.00	254.00	316.00	91.50	160.00
D	3,501.70	182.00	200.00	314.00	238.00	102.00	170.00
E 85	3,684.92	210.00	232.00	394.00	296.00	134.00	206.00
F	4,564.10	230.00	264.00	468.00	370.00	132.00	212.00
M	3,996.85	230.00	266.00	326.00	326.00	106.00	193.00
A	4,200.01	242.00	278.00	440.00	348.00	111.00	196.00
S	4,036.43	286.00	280.00	414.00	350.00	98.00	191.00
O	3,709.78	270.00	262.00	378.00	360.00	92.00	184.00
M	4,202.41	372.00	376.00	400.00	408.00	104.00	220.00
D	4,196.06	350.00	344.00	412.00	438.00	110.00	256.00
E 86	4,810.29	360.00	356.00	428.00	454.00	107.00	258.00
F	4,596.59	352.00	340.00	440.00	404.00	96.00	234.00
M	4,957.71	370.00	360.00	390.00	472.00	94.00	276.00
A	5,698.25	210.00	200.00	406.00	392.00	105.00	276.00
S	6,742.88	308.00	300.00	420.00	408.00	131.00	336.00
O	7,285.82	360.00	360.00	422.00	448.00	137.00	354.00
M	6,609.08	405.00	390.00	540.00	465.00	180.00	550.00
D	10,832.26	450.00	500.00	540.00	690.00	265.00	680.00
E 87	11,197.17	500.00	500.00	580.00	700.00	280.00	790.00
F	14,203.78	590.00	600.00	1,300.00	1,100.00	390.00	1,100.00
M	14,149.74	610.00	560.00	1,300.00	790.00	360.00	1,000.00
A	13,378.21	580.00	590.00	1,150.00	780.00	355.00	910.00
S	12,802.30	590.00	520.00	1,125.00	805.00	295.00	850.00
O	14,676.88	720.00	620.00	1,250.00	850.00	360.00	895.00
M	15,997.72	710.00	690.00	1,450.00	925.00	465.00	925.00
D	19,395.23	850.00	800.00	1,800.00	1,300.00	520.00	1,225.00
E 88	22,364.84	1,050.00	1,025.00	2,000.00	1,400.00	640.00	1,300.00
F	28,628.84	1,425.00	1,300.00	2,150.00	1,175.00	805.00	1,550.00
M	35,251.00	1,375.00	1,250.00	2,300.00	1,175.00	1,100.00	1,700.00
A	41,699.26	1,550.00	1,500.00	2,850.00	1,425.00	1,350.00	2,250.00
S	47,101.03	1,800.00	1,675.00	2,900.00	1,350.00	1,350.00	2,800.00
O	60,281.21	1,950.00	1,725.00	3,950.00	1,850.00	1,900.00	3,150.00
M	79,124.35	2,000.00	1,800.00	4,500.00	2,275.00	2,850.00	3,850.00
D	98,523.91	2,200.00	2,900.00	5,600.00	2,100.00	2,900.00	4,400.00

PRECIOS - CARTERA 1

FECHA	INDICE	AAPASCO "A	AVIANEX "A	CRISOGA "A	EATON "A	SPICER "A	CARTERA 2 (MILES)
M B1	1,343.19	208.00	99.00	99.00	224.00	204.00	5,000.00
A	1,322.91	289.00	91.50	65.00	281.00	195.00	5,562.51
M	1,328.00	135.00	62.00	64.00	266.00	177.00	5,180.90
J	1,145.79	160.00	49.50	55.00	285.00	171.50	5,077.58
J	1,083.20	147.00	54.00	59.00	290.00	165.00	4,650.32
A	1,039.88	147.00	53.00	51.00	295.00	160.00	3,750.69
S	976.39	136.50	47.50	44.00	265.00	142.00	3,616.24
O	862.40	132.00	44.00	20.25	210.00	127.00	3,534.17
N	901.81	120.00	42.50	25.25	189.00	114.00	2,657.71
D	947.87	107.00	48.00	26.00	188.00	94.00	2,333.56
E B2	770.70	75.00	32.75	23.75	143.00	77.00	2,308.07
F	785.64	75.00	31.00	24.50	135.00	70.00	1,585.64
M	770.13	56.00	32.50	21.50	141.00	68.00	1,306.78
A	613.06	49.50	19.00	14.50	98.00	22.00	1,362.92
M	495.99	41.25	12.00	10.00	75.00	21.00	1,442.36
J	566.07	41.50	16.00	14.00	59.00	21.25	1,268.31
J	517.20	40.00	17.00	19.75	56.00	23.00	1,560.72
A	546.95	36.00	17.00	10.00	57.00	25.50	1,467.88
S	686.46	45.00	17.00	14.00	60.00	25.50	1,697.09
O	655.30	36.00	17.00	9.20	76.00	25.50	1,364.01
N	751.94	34.00	17.00	9.50	75.50	15.75	1,319.18
D	676.25	23.00	17.00	6.30	62.00	13.00	1,299.60
E B3	793.19	25.00	17.00	6.60	36.00	23.00	1,226.39
F	865.47	20.50	17.00	6.50	36.00	20.00	1,338.26
M	834.86	20.50	17.00	5.60	26.00	20.00	1,358.29
A	917.37	25.50	17.00	6.50	28.00	22.50	2,033.48
M	1,097.84	25.50	9.50	5.40	32.00	21.25	2,459.75
J	1,421.02	32.00	17.00	15.75	31.75	35.00	2,211.90
J	1,598.19	34.00	29.00	24.00	44.00	31.25	2,440.09
A	1,571.41	33.00	25.00	20.25	26.50	26.00	2,796.83
S	2,012.75	46.00	25.00	24.50	28.50	26.00	3,040.69
O	2,002.11	30.00	26.00	22.00	30.00	40.00	4,432.72
N	2,037.27	21.75	23.50	19.75	36.00	31.00	7,281.17
D	2,451.95	34.00	33.50	33.75	63.00	84.00	9,539.57
E B4	3,375.31	55.00	73.00	58.50	123.00	100.00	7,058.33
F	4,032.15	68.00	105.00	58.50	103.00	84.00	5,821.16
M	3,350.47	48.00	82.50	36.00	91.00	82.00	5,371.59
A	2,885.47	40.00	60.00	29.50	68.00	84.00	5,402.12
M	3,262.19	34.50	56.00	31.00	50.50	82.00	5,858.07
J	3,172.35	32.50	65.00	26.75	48.00	91.00	6,731.12
J	3,301.70	35.50	65.00	23.00	44.00	112.00	7,504.61
A	3,684.92	36.75	65.00	36.00	62.00	134.00	8,126.09
S	4,366.10	46.25	69.00	36.25	115.00	135.00	6,662.83
O	3,996.85	35.25	49.00	27.00	70.00	109.00	5,854.84
N	4,209.01	42.00	53.00	25.00	85.00	130.00	6,662.83
D	4,038.43	20.00	47.00	22.00	61.00	126.00	6,293.46
E B5	3,709.76	15.00	46.50	22.25	55.50	112.00	5,568.98
F	4,202.41	20.50	59.50	25.00	67.50	128.00	6,728.09
M	4,396.06	17.75	63.00	24.00	58.00	126.00	6,704.15
A	4,818.29	24.00	95.00	29.00	52.00	157.00	8,365.33
M	4,396.59	16.25	31.00	28.75	44.00	145.00	7,127.02
J	4,497.71	19.50	36.00	39.50	39.25	145.00	7,949.67
J	5,698.25	19.00	38.00	43.00	34.00	169.00	8,404.35
A	6,742.88	22.50	41.75	51.50	31.00	116.00	10,068.86
S	7,285.82	23.00	39.50	63.50	31.00	106.00	10,338.22
O	9,609.08	180.00	35.00	95.00	40.50	156.00	13,321.63
N	10,832.25	142.00	35.00	142.00	74.00	230.00	15,544.26
D	11,197.17	178.00	43.50	188.00	62.00	235.00	17,788.57
E B6	14,203.78	160.00	82.00	300.00	83.00	275.00	23,116.27
F	14,149.74	160.00	93.00	310.00	86.00	290.00	24,243.61
M	13,378.21	146.00	59.00	330.00	75.00	230.00	20,300.42
A	12,802.30	104.00	31.00	240.00	55.00	182.00	17,270.12
M	14,674.88	132.00	35.50	280.00	40.00	126.00	18,672.65
J	15,397.72	122.00	42.50	300.00	40.00	118.00	19,506.89
J	19,399.43	130.00	55.00	310.00	52.00	116.00	21,267.74
A	22,364.84	180.00	63.00	380.00	47.00	142.00	24,628.93
S	28,628.84	198.00	122.00	680.00	75.00	162.00	34,951.48
O	35,251.00	380.00	134.00	560.00	136.00	235.00	43,251.38
N	41,699.26	435.00	164.00	710.00	126.00	220.00	51,022.94
D	47,101.05	610.00	186.00	1,000.00	166.00	225.00	63,720.76
E B7	60,280.00	710.00	245.00	1,200.00	188.00	400.00	83,107.76
F	79,824.55	805.00	315.00	1,250.00	305.00	430.00	95,334.29
M	98,523.91	730.00	330.00	1,550.00	275.00	480.00	103,006.19

PRECIOS - CARTERA III

FECHA	INDICE	AVIAEX	LAMESA	CARBIDE	EUZKADI	SIOEK	CARTERA III (MILES)
M 81	1,343.19	99.00	315.00	132.00	175.00	394.00	5,625.00
A 81	1,322.00	91.50	287.00	130.00	180.00	370.00	5,787.89
N 81	1,288.91	62.00	230.00	89.50	40.75	450.00	4,481.90
J 81	1,145.79	49.50	211.00	75.00	37.50	385.00	3,881.16
J 81	1,083.20	54.00	210.00	89.00	34.50	300.00	3,785.63
A 81	1,039.66	53.00	181.50	82.00	24.50	278.00	3,465.24
S 81	976.39	47.50	182.00	80.00	24.75	220.00	3,244.64
O 81	862.40	44.00	185.00	68.00	22.50	159.00	2,891.71
N 81	801.81	42.50	185.00	69.00	25.75	181.00	3,020.82
D 81	770.70	48.00	175.50	74.00	28.25	197.00	3,206.94
E 81	700.87	32.75	160.00	54.50	23.00	160.00	2,639.24
F 81	785.64	31.00	149.00	51.00	20.00	185.00	2,545.16
M 82	770.13	32.50	165.50	61.50	27.00	185.00	2,905.63
A 82	615.06	19.00	111.00	38.50	19.00	175.00	2,304.19
N 82	695.99	12.00	64.50	21.75	14.00	175.50	1,815.76
D 82	566.07	16.00	77.00	28.75	17.00	200.00	2,024.45
E 82	517.20	17.00	45.00	28.00	17.00	160.00	1,763.53
F 82	546.95	17.00	33.00	23.50	12.00	140.00	1,503.35
M 82	486.46	17.00	47.00	26.00	16.00	140.00	1,814.75
A 82	655.30	17.00	33.00	12.00	11.50	140.00	1,803.35
N 82	751.86	17.00	33.50	12.00	13.00	126.00	1,516.21
D 82	676.35	17.00	17.00	17.00	15.00	117.00	1,322.24
E 82	793.19	17.00	20.00	17.50	8.10	110.00	1,342.83
F 82	865.47	17.00	28.00	24.00	14.00	113.00	1,716.63
M 83	836.86	17.00	30.00	28.00	12.00	113.00	1,722.15
A 83	917.57	17.00	30.25	20.50	12.50	109.00	1,666.92
N 83	1,097.84	17.00	50.50	35.50	15.75	109.00	1,899.36
D 83	1,421.02	17.00	122.00	57.00	12.00	125.00	2,667.71
E 83	1,908.19	29.00	206.00	74.00	24.00	144.00	3,382.87
F 83	1,571.41	25.00	210.00	67.00	21.00	145.00	3,193.68
M 83	1,502.75	25.00	260.00	83.00	27.00	146.00	4,444.86
N 83	2,002.11	26.00	304.00	99.00	31.00	157.00	4,772.36
D 83	2,037.27	23.50	426.00	94.00	30.50	165.00	5,644.74
E 83	2,451.93	33.50	480.00	145.00	41.00	202.00	8,909.82
F 83	3,375.31	73.00	675.00	212.00	63.00	220.00	11,316.52
M 84	4,032.15	105.00	850.00	274.00	79.00	254.00	9,773.20
A 84	3,350.67	82.50	660.00	234.00	58.00	264.00	8,186.00
N 84	2,885.67	60.00	530.00	224.00	43.00	224.00	8,644.74
D 84	3,282.19	56.00	605.00	246.00	47.00	232.00	8,909.72
E 84	3,172.35	65.00	605.00	224.00	50.00	232.00	9,995.65
F 84	3,301.70	65.00	710.00	254.00	56.00	272.00	11,772.11
M 84	3,854.92	65.00	870.00	298.00	73.50	292.00	13,674.83
A 84	4,364.10	69.00	1,050.00	336.00	96.00	294.00	15,411.33
N 84	3,996.85	49.00	920.00	282.00	75.00	282.00	13,494.40
D 84	4,200.01	53.00	1,050.00	342.00	84.00	300.00	12,264.26
E 84	4,036.43	47.00	248.00	304.00	76.00	300.00	11,328.06
F 84	3,709.78	44.50	214.00	278.00	72.00	300.00	12,370.07
M 85	3,709.78	59.50	228.00	310.00	77.00	160.00	13,001.03
A 85	4,141.41	63.00	234.00	316.03	80.00	160.00	13,301.71
N 85	4,396.06	63.00	234.00	318.00	83.00	170.00	13,371.07
D 85	4,818.29	95.00	216.00	318.00	83.00	190.00	13,006.27
E 85	4,596.59	31.00	176.00	270.00	78.58	210.00	13,051.01
F 85	4,957.71	36.00	184.00	284.00	75.00	210.00	14,528.18
M 85	5,605.25	38.00	170.00	278.00	76.00	210.00	15,656.76
A 85	6,742.88	40.75	202.00	302.00	80.00	230.00	18,444.84
N 85	7,285.82	39.50	228.00	344.00	91.00	210.00	20,301.01
D 85	9,609.08	35.00	400.00	600.00	97.00	280.00	28,851.50
E 85	10,832.26	35.00	660.00	748.00	97.00	430.00	32,460.10
F 85	11,197.17	43.50	700.00	910.00	116.00	450.00	41,172.29
M 86	16,203.78	85.00	955.00	1,000.00	164.00	450.00	42,012.86
A 86	14,149.74	93.00	720.00	1,400.00	282.00	440.00	39,735.84
N 86	13,378.21	59.00	630.00	1,400.00	290.00	440.00	37,735.84
D 86	12,802.30	31.00	280.00	1,800.00	172.00	460.00	39,464.56
E 86	14,676.88	35.50	340.00	1,725.00	196.00	490.00	39,725.19
F 86	15,997.72	42.50	485.00	1,500.00	168.00	490.00	42,450.22
M 86	19,364.84	54.00	615.00	1,800.00	175.00	470.00	46,481.38
A 86	22,368.84	63.00	530.00	1,550.00	180.00	530.00	49,319.09
N 86	28,628.84	122.00	580.00	2,150.00	176.00	680.00	79,591.64
D 86	35,251.00	134.00	710.00	1,975.00	270.00	805.00	95,319.09
E 86	41,697.26	164.00	805.00	3,000.00	260.00	805.00	110,893.77
F 86	47,101.03	166.00	820.00	3,800.00	250.00	500.00	162,048.27
M 86	60,281.11	245.00	895.00	4,000.00	310.00	650.00	195,331.24
A 86	79,824.55	315.00	2,350.00	7,000.00	310.00	1,550.00	
N 86	98,523.91	330.00	2,000.00	6,500.00	480.00	1,250.00	

DIVIDENDOS - CARTERA I

AURBERA

	DERECHO	CUPON	NUEVO CUPON	FECHA PAGO	FECHA EX-CUPON
	C 2 X 5	11	12	15-Jul-81	13-Jul-81
	E \$1.70	12	-	21-Oct-81	21-Oct-81
RETROSPPLIT	F 1 X 10	13	13	30-Jul-82	
	C 1 X 2	15	14	30-Jul-82	28-Jul-82
	E \$17.00	14	-	29-Oct-82	29-Oct-82
	E \$25.00	15	-	18-Mar-83	23-Mar-83
	C 32,27513 X 100	16	17	15-Apr-83	13-Apr-83
	C 3 X 5	17	18	29-Aug-83	25-Aug-83
	E \$20.00	18	-	29-Aug-83	30-Aug-83
	E \$19.00	19	-	26-Dec-83	22-Dec-83
	C 1 X 1	20	20	15-Jul-85	11-Jul-85
AMORTIZACION DE 30,263,158 ACCIONES					
CANJE DE LA SERIE "A" A 88.54% "A" Y 11.4% "B"					
AMORTIZACION DE 22,000,000 ACCIONES					
CANJE DE LA SERIE "A" A 87.364% "A" Y 12.636% "B"					
				25-Sep-85	
				15-Nov-85	
				30-Sep-86	
				17-Nov-86	

CELANES

	DERECHO	CUPON	NUEVO CUPON	FECHA PAGO	FECHA EX-CUPON
	E \$1.50	6	-	30-Apr-82	28-Apr-82
	E \$1.50	7	-	31-Jul-82	29-Jul-82
	E \$1.50	8	-	31-Oct-82	29-Oct-82
	E \$1.50	9	-	31-Jan-83	27-Jan-83
	C 1 X 10	11	12	30-Nov-83	28-Nov-83
	C 1 X 5	12	13	30-May-84	28-May-84
	C 1 X 5	13	14	28-Jun-85	26-Jun-85
	E \$20.00	14	-	21-Nov-85	21-Nov-85
	E \$65.00	15	-	20-Mar-86	19-Mar-86
	E \$35.00	16	-	20-Jun-86	18-Jun-86
	E \$100.00	17	-	23-Mar-87	19-Mar-87

CODUMEX

	DERECHO	CUPON	NUEVO CUPON	FECHA PAGO	FECHA EX-CUPON
	C 1 X 5	14	19	01-Jun-81	28-May-81
	E \$1.50	15	-	01-Jun-81	28-May-81
	E \$1.50	16	-	01-Sep-81	28-Aug-81
	E \$1.50	17	-	01-Dec-81	27-Nov-81
	E \$1.50	18	-	01-Mar-82	25-Feb-82
	C 2 X 15	19	22	01-Jun-82	28-May-82
	E \$4.00	20	-	01-Jun-82	28-May-82
	E \$4.00	21	-	01-Dec-82	29-Nov-82
	C 1 X 2	22	23	01-Jul-83	29-Jun-83
	C 1 X 2	23	24	15-Jul-84	12-Jul-84
	E \$5.00	24	-	15-Jul-84	12-Jul-84
	E \$5.00	25	-	01-Dec-84	29-Nov-84
	C 1 X 2	26	1	15-Jul-85	12-Jul-85
	E \$5.00	1	-	15-Jul-85	12-Jul-85
	E \$5.00	2	-	15-Nov-85	12-Nov-85
	E \$20.00	3	-	01-Jul-86	27-Jun-86

E - Efectivo
C - Capitalizacion
F - Suscripcion

D I V I D E N D O S - C A R T E R A I

D E S C

DERECHO	CUPON	NUEVO CUPON	FECHA PAGO	FECHA EX-CUPON
E \$1.50	62	-	01-May-81	30-Apr-81
C 1 X 16	64	66	01-May-81	30-Apr-81
C 1 X 12	66	70	01-Aug-81	30-Jul-81
C 1 X 12	67	70	01-Nov-81	29-Oct-81
C 1 X 12	68	70	17-Dec-81	17-Dec-81
C 1 X 12	69	70	17-Dec-81	17-Dec-81
C 1 X 3	70	71	17-May-82	13-May-82

AMORTIZACION DE 18'750,000 ACCIONES

K I M B E R

DERECHO	CUPON	NUEVO CUPON	FECHA PAGO	FECHA EX-CUPON
C 1 X 5	17	18	15-May-81	13-May-81
E \$1.30	18	-	15-Mar-82	12-Mar-82
E \$1.30	19	-	03-May-82	29-Apr-82
E \$1.30	20	-	02-Aug-82	29-Jul-82
E \$1.30	21	-	03-Nov-82	29-Oct-82
E \$3.05	22	-	25-Apr-83	22-Apr-83
E \$3.05	23	-	22-Aug-83	18-Aug-83
E \$3.05	24	-	21-Nov-83	17-Nov-83
C 2 X 25	25	26	28-Mar-84	26-Mar-84
E \$4.00	26	-	28-Mar-84	26-Mar-84
E \$4.00	27	-	23-Jul-84	19-Jul-84
E \$4.00	28	-	22-Oct-84	18-Oct-84
E \$20.00	29	-	25-Mar-85	20-Mar-85
E \$15.00	30	-	29-Jul-85	25-Jul-85
E \$15.00	31	-	26-Oct-85	24-Oct-85
E \$40.00	32	-	31-Mar-86	25-Mar-86
E \$40.00	33	-	29-Jul-86	25-Jul-86
E \$40.00	34	-	28-Oct-86	24-Oct-86
E \$70.00	35	-	28-Oct-86	24-Oct-86
E \$70.00	36	-	31-Mar-87	27-Mar-87

E - Efectivo
 C - Capitalizacion
 S - Suscripcion

D I V I D E N D O S - C A R T E R A I I

A P A S C O

DERECHO	CUPON	NUEVO CUPON	FECHA PAGO	FECHA EX-CUPON
E \$6.00	9	-	01-Jun-81	28-May-81
S 3 X 10	10	12	01-Jun-81	28-May-81
C 7 X 10	11	12	01-Jun-81	28-May-81
C 1 X 1	1	2	02-Dec-82	29-Nov-82
C 2 X 1	2	3	15-Nov-83	11-Nov-83
C 1 X 1	3	4	26-Dec-84	21-Dec-84
C 1 X 1	4	1	04-Nov-85	31-Oct-85
RETROSPLIT 1 X 10	1	1	04-Nov-85	31-Oct-85

A V I A M E X

DERECHO	CUPON	NUEVO CUPON	FECHA PAGO	FECHA EX-CUPON
C 3 X 10	1	2	06-May-81	11-May-81
C 3 X 10	2	3	22-Apr-82	20-Apr-82
C 2 X 1	3	1	06-May-85	06-May-85
C 1 X 1	1	2	06-May-86	30-Apr-86

C R I S O B A

DERECHO	CUPON	NUEVO CUPON	FECHA PAGO	FECHA EX-CUPON
C 1 X 4	43	45	15-Apr-81	13-Apr-81
E \$2.00	45	-	15-Apr-81	13-Apr-81
C 2 X 5	47	48	03-Nov-82	29-Oct-82

E A T O N

DERECHO	CUPON	NUEVO CUPON	FECHA PAGO	FECHA EX-CUPON
E \$10.00	1	-	01-Jun-82	28-May-82
RETROSPLIT 1 X 3	1	1	02-Aug-84	31-Jul-84
C 2 X 1	1	1	02-Aug-84	31-Jul-84

E - Efectivo
 C - Capitalizacion
 S - Suscripcion

D I V I D E N D O S - C A R T E R A I I

S P I C E R

DERECHO	CUPON	NUEVO CUPON	FECHA PAGO	FECHA EX-CUPON
E \$3.00	11	-	04-May-81	29-Apr-81
C 1 X 5	12	13	04-May-81	29-Apr-81
E \$3.00	13	-	01-Jun-82	28-May-82
C 1 X 5	14	15	01-Jun-82	28-May-82
C 1 X 1	15	17	30-May-83	18-May-83
E \$8.50	16	-	22-Sep-83	20-Sep-83
E \$4.25	17	-	22-Dec-83	20-Dec-83
E \$5.75	18	-	10-Apr-84	06-Apr-84
E \$5.75	19	-	10-Jul-84	06-Jul-84
E \$5.75	20	-	10-Oct-84	08-Oct-84
E \$5.75	21	-	10-Dec-84	06-Dec-84
E \$122.00	22	-	29-Aug-85	28-Aug-85
S 1 X 1 @ \$122.00	23	CP	29-Aug-85	28-Aug-85
E \$22.00	24	-	11-Apr-86	09-Apr-86
E \$58.00	25	-	06-May-86	30-Apr-86
S 9 X 20 A \$128.94	26	27	08-May-86	08-May-86
E \$23.00	27	-	31-Mar-87	27-Mar-87

E - Efectivo
 C - Capitalizacion
 S - Suscripcion

DIVIDENDOS - CARTERA III

AVIAHEX

DERECHO	CUPON	MUEVO CUPON	FECHA PAGO	FECHA EX-CUPON
C 3 X 10	1	2	06-May-81	11-May-81
C 3 X 10	2	3	22-Apr-82	20-Apr-82
C 2 X 1	3	1	06-May-85	06-May-85
C 1 X 1	1	2	06-May-86	30-Apr-86

CAMESA

DERECHO	CUPON	MUEVO CUPON	FECHA PAGO	FECHA EX-CUPON
E \$12.00	6	-	17-Aug-81	13-Aug-81
C 1 X 8	7	8	17-Aug-81	13-Aug-81
C 1 X 5	8	1	02-Apr-84	29-Mar-84
E \$27.00	1	-	31-Aug-84	31-Aug-84
C 3 X 1	2	3	06-Dec-84	04-Dec-84
E \$12.00	1	-	15-May-85	13-May-85

CARRIDE

DERECHO	CUPON	MUEVO CUPON	FECHA PAGO	FECHA EX-CUPON
C 1 X 4	5	6	15-May-81	13-May-81
E \$1.00	6	-	15-May-81	13-May-81
E \$1.00	7	-	14-Aug-81	12-Aug-81
E \$1.00	8	-	16-Nov-81	12-Nov-81
E \$1.00	9	-	15-Feb-82	11-Feb-82
C 1 X 12	10	11	17-May-82	13-May-82
E \$15.00	11	-	15-May-85	13-May-85
E \$30.00	12	-	02-Jun-86	29-May-86

E - Efectivo
 C - Capitalizacion
 S - Suscripcion

D I V I D E N D O S - C A R T E R A I I I

E U Z K A D I

DERECHO	CUPON	NUEVO CUPON	FECHA PAGO	FECHA EX-CUPON
C 3 X 1	48	49	12-May-81	08-May-81
E 80.50	49	-	25-May-81	21-May-81
E 80.50	50	-	09-Sep-81	07-Sep-81
C 1 X 4	51	52	12-Apr-82	06-Apr-82
E 80.50	52	-	26-Apr-82	22-Apr-82
E 80.50	53	-	06-Sep-82	06-Sep-82
E 82.50	54	-	20-May-83	18-May-83
E 83.00	55	-	21-May-84	17-May-84
E 83.00	56	-	01-Jun-85	30-May-85
E 83.00	57	-	01-Oct-85	27-Sep-85
E 85.00	58	-	02-Jun-86	29-May-86
S 1 X 25 A \$125.00	59	60	01-Oct-86	29-Sep-86

S I D E K

DERECHO	CUPON	NUEVO CUPON	FECHA PAGO	FECHA EX-CUPON
E \$12.00	1	-	05-Aug-81	06-Aug-81
C 1 X 5	1	2	15-Jan-82	13-Jan-82
E 84.50	2	-	20-Dec-82	04-Jan-83
C 1 X 10	3	4	14-Feb-83	10-Feb-83
C 15 X 10	1	2	15-Mar-85	16-Mar-85
C 1.8 X 1	CP	CP	15-Dec-86	10-Dec-86

E • Efectivo
 C • Capitalización
 S • Suscripción

DESEMPEÑO DE LAS ACCIONES

CARTERA I

A U R R E R A			INVERSION: 1 MILLON DE PESOS				
FECHA	DIVIDENDO EFFECTIVO ACCIONES	NUMERO TITULOS "A" "B"	DIVIDENDO ACCIONES	TOTAL ACCIONES "A" "B"	DIVIDENDO EFFECTIVO	TOTAL EFFECTIVO	MONTO (MILES)
A M 81		21,739 0 0	0 0	21,739 0 0	0.01	0.01	1,000.00
A M 81		21,739 0 0	0 0	21,739 0 0	0.00	0.01	1,005.43
A M 81		21,739 0 0	0 0	21,739 0 0	0.00	0.01	989.13
J A 81	40.00%	21,739 0 0	8,695	30,434 0 0	0.00	0.01	1,032.61
J A 81		30,434 0 0	0 0	30,434 0 0	0.00	0.01	923.46
O M 81		30,434 0 0	0 0	30,434 0 0	0.00	0.01	852.16
O M 81	\$1.70	30,434 0 0	0 0	30,434 0 0	0.00	40.87	760.86
D E 81		30,434 0 0	0 0	30,434 0 0	0.00	40.88	725.64
D E 81		30,434 0 0	0 0	30,434 0 0	0.00	41.66	794.90
F M 81		30,434 0 0	0 0	30,434 0 0	0.00	42.78	704.72
F M 81		30,434 0 0	0 0	30,434 0 0	0.00	44.92	585.12
A M 82		30,434 0 0	0 0	30,434 0 0	0.00	45.67	701.00
A M 82		30,434 0 0	0 0	30,434 0 0	0.00	46.46	657.08
A M 82		30,434 0 0	0 0	30,434 0 0	0.00	47.25	517.98
J A 82		30,434 0 0	0 0	30,434 0 0	0.00	48.04	657.08
J A 82		30,434 0 0	0 0	30,434 0 0	0.00	48.83	537.96
J A 82		30,434 0 0	0 0	30,434 0 0	0.00	49.62	411.47
J A 82	-85.00%	30,434 0 0	25,870	30,434 0 0	0.00	53.87	566.22
A S 82		4,565 0 0	0 0	4,565 0 0	0.00	56.65	483.84
A S 82	\$17.00	4,565 0 0	0 0	4,565 0 0	0.00	59.39	517.98
A S 82		4,565 0 0	0 0	4,565 0 0	0.00	60.04	694.95
A S 82		4,565 0 0	0 0	4,565 0 0	61.31	134.47	668.57
O M 82		4,565 0 0	0 0	4,565 0 0	0.00	141.19	793.99
O M 82		4,565 0 0	0 0	4,565 0 0	0.00	156.30	763.44
D E 82		4,565 0 0	0 0	4,565 0 0	0.00	173.33	803.30
D E 82	\$25.00	4,565 0 0	0 0	4,565 0 0	0.00	182.69	935.92
M A 82		4,565 0 0	1,473	4,565 0 0	51.36	242.82	94.26
M A 82	32.28%	4,565 0 0	0 0	6,038 0 0	0.00	258.12	994.75
J J 82		6,038 0 0	0 0	6,038 0 0	0.00	269.22	1,017.93
J J 82		6,038 0 0	0 0	6,038 0 0	0.00	279.45	1,106.65
J J 82		6,038 0 0	0 0	6,038 0 0	0.00	293.42	1,181.00
J A 82	\$20.00	6,038 0 0	3,623	6,038 0 0	86.95	391.81	1,252.32
J A 82	60.00%	9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	408.96	1,372.94
J A 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	417.29	1,624.91
J A 82	\$19.00	9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	441.91	1,852.41
D E 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	82.60	563.51	2,050.63
D E 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	578.30	2,288.29
F M 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	608.95	2,499.62
F M 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	635.13	2,645.64
F M 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	662.44	1,879.73
J J 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	684.30	2,172.10
J J 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	708.94	2,486.56
J A 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	732.33	2,490.63
J A 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	775.42	2,781.65
J A 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	792.84	3,267.96
O M 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	802.56	3,595.59
O M 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	829.85	3,167.81
O M 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	864.70	3,627.75
D E 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	928.69	3,537.16
D E 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	967.69	4,561.59
F M 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	1,005.43	4,386.78
F M 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	1,036.60	4,514.56
F M 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	1,061.48	4,462.15
J J 82		9,661 0 0	0 0	9,661 0 0	0.00	1,088.02	4,662.59
J J 82	100.00%	9,661 0 0	9,661	19,322 0 0	0.00	1,126.10	5,183.72
J J 82		19,322 0 0	0 0	19,322 0 0	0.00	1,175.65	7,125.82
J A 82		19,322 0 0	0 0	19,322 0 0	0.00	1,222.67	8,565.03
J A 82	CANJE A-B	17,108 2,215	0 0	17,108 2,215	0.00	1,269.16	9,894.55
J A 82		17,108 2,215	0 0	17,108 2,215	0.00	1,327.52	11,088.72
J A 82		17,108 2,215	0 0	17,108 2,215	0.00	1,417.79	10,566.05
J A 82		17,108 2,215	0 0	17,108 2,215	0.00	1,542.55	12,965.27
J A 82		17,108 2,215	0 0	17,108 2,215	0.00	1,610.42	13,286.70
J A 82		17,108 2,215	0 0	17,108 2,215	0.00	1,684.50	12,913.99
J A 82		17,108 2,215	0 0	17,108 2,215	0.00	1,772.10	13,017.62
J A 82		17,108 2,215	0 0	17,108 2,215	0.00	1,871.36	15,562.48
J A 82		17,108 2,215	0 0	17,108 2,215	0.00	1,991.10	13,868.13
J A 82		17,108 2,215	0 0	17,108 2,215	0.00	2,090.66	17,935.52
J A 82		17,108 2,215	0 0	17,108 2,215	0.00	2,257.91	22,491.68
J A 82		17,108 2,215	0 0	17,108 2,215	0.00	2,393.38	29,651.76
J A 82		17,108 2,215	0 0	17,108 2,215	0.00	2,529.81	28,822.66
O M 82	CANJE A-B	14,945 4,377	0 0	14,945 4,377	0.00	2,701.93	32,432.08
O M 82		14,945 4,377	0 0	14,945 4,377	0.00	2,915.33	37,167.78
O M 82		14,945 4,377	0 0	14,945 4,377	0.00	3,151.41	39,844.40
O M 82		14,945 4,377	0 0	14,945 4,377	0.00	3,378.32	54,015.77
D E 82		14,945 4,377	0 0	14,945 4,377	0.00	3,601.29	64,118.59

CELANES		INVERSION: 1 MILLON DE PESOS						
FECHA	DIVIDENDO EFECTIVO	ACCIONES	NUMERO TITULOS	DIVIDENDO ACCIONES	TOTAL ACCIONES	DIVIDENDO EFECTIVO	TOTAL EFECTIVO	MONTO (MILES)
M B 1			10,638	0	10,638	0.03	0.03	1,000.00
A M 1			10,638	0	10,638	0.03	0.03	978.72
M J 1			10,638	0	10,638	0.00	0.03	861.71
M A 1			10,638	0	10,638	0.00	0.03	819.16
J A 1			10,638	0	10,638	0.00	0.03	797.85
A C 1			10,638	0	10,638	0.00	0.03	797.85
D N 1			10,638	0	10,638	0.00	0.03	702.14
D E 1			10,638	0	10,638	0.00	0.03	664.91
M B 2			10,638	0	10,638	0.00	0.03	691.50
F M 2			10,638	0	10,638	0.00	0.03	702.14
M A 2			10,638	0	10,638	0.00	0.04	510.66
J J 2			10,638	0	10,638	0.00	0.04	393.64
A S 2	\$1.50		10,638	0	10,638	0.00	0.04	414.92
S O 2			10,638	0	10,638	12.61	12.65	390.29
D N 2			10,638	0	10,638	0.00	13.35	428.74
D E 2			10,638	0	10,638	0.00	13.99	588.45
M B 3			10,638	0	10,638	0.00	27.33	548.59
F M 3			10,638	0	10,638	0.00	30.39	376.12
M A 3	\$1.50		10,638	0	10,638	0.00	32.00	563.90
J J 3			10,638	0	10,638	12.61	46.27	439.88
A S 3	\$1.50		10,638	0	10,638	0.00	48.58	540.59
S O 3			10,638	0	10,638	0.00	53.78	372.92
D N 3	\$1.50		10,638	0	10,638	7.18	66.83	327.46
D E 3			10,638	0	10,638	0.00	70.43	389.57
M B 4			10,638	0	10,638	0.00	73.81	467.42
F M 4			10,638	0	10,638	0.00	78.46	482.71
M A 4			10,638	0	10,638	0.00	81.84	773.31
J J 4			10,638	0	10,638	0.00	84.95	1,435.97
A S 4			10,638	0	10,638	0.00	89.20	2,195.52
S O 4			10,638	0	10,638	0.00	92.67	2,241.55
D N 4			10,638	0	10,638	0.00	95.55	2,946.53
D E 4			10,638	0	10,638	0.00	98.70	2,822.03
M B 5		10.00X	10,638	1.004	11,702	0.00	103.72	2,983.21
F M 5			11,702	0	11,702	0.00	109.02	3,081.33
M A 5			11,702	0	11,702	0.00	116.00	4,656.37
J J 5			11,702	0	11,702	0.00	122.14	4,709.33
A S 5			11,702	0	11,702	0.00	127.40	4,574.16
S O 5			11,702	0	11,702	0.00	132.87	3,409.43
D N 5			11,702	2.340	14,042	0.00	137.26	3,703.93
D E 5			14,042	0	14,042	0.00	142.20	3,708.87
M B 6			14,042	0	14,042	0.00	146.89	4,556.08
F M 6			14,042	0	14,042	0.00	151.01	5,683.55
M A 6			14,042	0	14,042	0.00	155.54	6,727.19
J J 6			14,042	0	14,042	0.00	160.98	6,199.04
A S 6			14,042	0	14,042	0.00	166.45	6,344.93
S O 6			14,042	0	14,042	0.00	173.44	5,984.83
D N 6			14,042	0	14,042	0.00	184.28	5,474.15
D E 6			14,042	0	14,042	0.00	194.10	5,810.90
M B 7			14,042	0	14,042	0.00	201.67	5,986.98
F M 7			14,042	0	14,042	0.00	207.92	6,217.92
M A 7			14,042	0	14,042	0.00	212.91	6,391.39
J J 7			14,042	2.808	16,850	0.00	218.24	6,718.74
A S 7			16,850	0	16,850	0.00	225.88	7,066.98
S O 7			16,850	0	16,850	0.00	235.81	7,312.81
D N 7			16,850	0	16,850	0.00	245.25	7,355.55
D E 7			16,850	0	16,850	0.00	254.57	7,353.57
M B 8			16,850	0	16,850	151.65	417.93	9,516.93
F M 8	\$20.00		16,850	0	16,850	0.00	446.34	10,219.32
M A 8			16,850	0	16,850	0.00	485.62	22,359.32
J J 8			16,850	0	16,850	0.00	506.99	22,411.99
A S 8	\$65.00		16,850	0	16,850	492.86	1,023.17	20,400.67
S O 8			16,850	0	16,850	0.00	1,076.38	20,032.63
D N 8			16,850	0	16,850	0.00	1,136.66	22,199.16
D E 8	\$35.00		16,850	0	16,850	265.39	1,474.79	25,907.29
M B 9			16,850	0	16,850	0.00	1,548.53	31,878.53
F M 9			16,850	0	16,850	0.00	1,672.41	35,372.41
M A 9			16,850	0	16,850	0.00	1,772.76	38,000.26
J J 9			16,850	0	16,850	0.00	1,873.80	40,628.80
A S 9			16,850	0	16,850	0.00	2,001.22	50,023.72
S O 9			16,850	0	16,850	0.00	2,159.32	51,024.32
D N 9			16,850	0	16,850	0.00	2,334.22	68,891.72
D E 9			16,850	0	16,850	0.00	2,507.29	78,398.29
M B 10	\$100.00		16,850	0	16,850	758.25	3,425.67	97,785.67

C O D U M E X			INVERSION: 1 MILLON DE PESOS					
FECHA	DIVIDENDO EFFECTIVO	ACCIONES	NUMERO TITULOS	DIVIDENDO ACCIONES	TOTAL ACCIONES	DIVIDENDO EFFECTIVO	TOTAL EFFECTIVO	MONTO (MILES)
M A			4,166	0	4,166	0.16	0.16	1,000.00
A M			4,166	0	4,166	0.00	0.16	1,112.49
J	\$1.50	20.00%	4,166	833.0	4,999	4.94	5.10	1,194.86
J			4,999	0	4,999	0.00	5.17	1,204.93
A S	\$1.50		4,999	0	4,999	0.00	5.27	1,195.03
O			4,999	0	4,999	4.94	10.31	1,110.00
M D			4,999	0	4,999	0.00	10.50	1,030.30
E F	\$1.50		4,999	0	4,999	0.00	10.73	760.58
M A			4,999	0	4,999	4.94	15.87	915.69
M D			4,999	0	4,999	0.00	16.30	1,031.10
E F	\$1.50		4,999	0	4,999	0.00	17.12	766.97
M A			4,999	0	4,999	4.94	22.72	750.07
M A			4,999	0	4,999	0.00	23.56	923.38
J	\$4.00	13.33%	4,999	666.6	4,999	0.00	24.83	539.73
J			4,999	0	4,999	15.86	42.02	495.22
A S			5,665	0	5,665	0.00	44.04	576.55
O			5,665	0	5,665	0.00	46.33	471.20
M D			5,665	0	5,665	0.00	51.52	408.41
E F	\$4.00		5,665	0	5,665	0.00	54.25	564.10
M A			5,665	0	5,665	0.00	57.07	419.63
M D			5,665	0	5,665	15.80	75.72	483.60
E F			5,665	0	5,665	0.00	83.82	398.23
M A			5,665	0	5,665	0.00	92.95	308.22
M A			5,665	0	5,665	0.00	97.97	460.53
J			5,665	0	5,665	0.00	102.68	363.27
J			5,665	0	5,665	0.00	109.15	392.40
A S			5,665	0	5,665	0.00	113.84	623.69
O			5,665	2,832.0	8,497	0.00	118.16	976.36
M D			8,497	0	8,497	0.00	124.07	1,075.74
E F			8,497	0	8,497	0.00	128.91	1,097.57
M A			8,497	0	8,497	0.00	132.91	1,297.00
M A			8,497	0	8,497	0.00	137.29	1,411.84
J			8,497	0	8,497	0.00	145.39	1,428.44
J			8,497	0	8,497	0.00	151.65	1,808.56
A S			8,497	0	8,497	0.00	161.35	2,880.39
O			8,497	0	8,497	0.00	169.90	3,313.79
M D			8,497	0	8,497	0.00	177.21	2,896.25
E F			8,497	0	8,497	0.00	184.83	2,716.94
M A			8,497	0	8,497	0.00	190.93	2,994.94
M A			8,497	0	8,497	0.00	197.80	2,882.85
J	\$5.00	50.00%	8,497	4,248.0	12,745	28.68	233.01	3,266.32
J			12,745	0	12,745	0.00	239.53	4,012.05
A S			12,745	0	12,745	0.00	246.72	4,962.37
O			12,745	0	12,745	0.00	255.35	4,410.32
M D	\$5.00		12,745	0	12,745	28.68	292.71	4,727.97
E F			12,745	0	12,745	0.00	305.00	4,765.75
M A			12,745	0	12,745	0.00	327.57	5,170.67
M A			12,745	0	12,745	0.00	341.33	5,541.29
J			12,745	0	12,745	0.00	354.64	5,936.95
J			12,745	0	12,745	0.00	365.64	6,151.07
A S			12,745	0	12,745	0.00	374.41	5,523.39
O			12,745	0	12,745	0.00	383.77	6,399.41
M D	\$5.00	50.00%	12,745	6,373.0	19,118	43.02	440.22	7,934.48
E F			19,118	0	19,118	0.00	459.59	8,259.73
M A			19,118	0	19,118	0.00	477.97	9,042.84
M A			19,118	0	19,118	0.00	496.14	9,386.01
J	\$5.00		19,118	0	19,118	43.02	561.97	13,753.30
J			19,118	0	19,118	0.00	600.19	13,925.79
A S			19,118	0	19,118	0.00	653.00	15,756.22
O			19,118	0	19,118	0.00	681.74	15,784.96
M D			19,118	0	19,118	0.00	713.10	15,625.14
E F			19,118	0	19,118	0.00	750.18	16,140.17
M A			19,118	0	19,118	0.00	792.19	17,042.40
M A	\$20.00		19,118	0	19,118	172.06	1,014.95	18,699.10
J			19,118	0	19,118	0.00	1,065.70	25,919.10
J			19,118	0	19,118	0.00	1,150.95	24,092.55
A S			19,118	0	19,118	0.00	1,220.01	23,683.66
O			19,118	0	19,118	0.00	1,289.55	23,753.20
M D			19,118	0	19,118	0.00	1,377.24	28,620.39
E F			19,118	0	19,118	0.00	1,466.04	27,095.34
M A			19,118	0	19,118	0.00	1,606.41	36,977.71
M A			19,118	0	19,118	0.00	1,722.07	45,215.52
J			19,118	0	19,118	0.00	1,835.73	41,983.53

D E S C		INVERSION: 7 MILLON DE PESOS						
FECHA	DIVIDENDO EFECTIVO	ACCIONES	NUMERO TITULOS	DIVIDENDO ACCIONES	TOTAL ACCIONES	DIVIDENDO EFECTIVO	TOTAL EFECTIVO	MCHTO (MILLES)
M 81	81.50	6.25%	6,756	0	6,756	0.11	0.11	1,000.00
A N			6,756	422	7,178	8.01	8.12	1,192.69
N J			7,178	0	7,178	0.00	8.24	1,052.64
J A			7,178	0	7,178	0.00	8.36	1,031.22
S O		8.33%	6,756	598	7,776	0.00	8.51	957.18
N D			7,776	0	7,776	0.00	8.69	821.28
E F			7,776	0	7,776	0.00	8.84	751.45
M A		8.33%	6,374	598	8,374	0.00	9.04	620.34
N D			8,374	0	8,374	0.00	9.21	570.27
E F		16.67%	8,374	1,196	9,570	0.00	9.46	497.53
M A			9,570	0	9,570	0.00	9.93	385.55
N J			9,570	0	9,570	0.00	10.32	421.83
J A			9,570	0	9,570	0.00	10.70	403.07
S O			9,570	0	9,570	0.00	11.28	391.69
N D		33.33%	9,570	0	9,570	0.00	11.91	286.25
E F			12,760	3,190	12,760	0.00	12.48	280.44
M A			12,760	0	12,760	0.00	13.13	230.05
N J			12,760	0	12,760	0.00	14.60	193.24
J A			12,760	0	12,760	0.00	15.37	219.53
S O			12,760	0	12,760	0.00	16.17	271.37
N D			12,760	0	12,760	0.00	16.98	223.33
E F			12,760	0	12,760	0.00	18.80	191.06
M A			12,760	0	12,760	0.00	20.85	186.73
N J			12,760	0	12,760	0.00	21.97	181.47
J A			12,760	0	12,760	0.00	23.03	185.72
S O			12,760	0	12,760	0.00	24.48	183.98
N D			12,760	0	12,760	0.00	25.53	191.41
E F			12,760	0	12,760	0.00	26.50	243.42
M A			12,760	0	12,760	0.00	27.83	283.03
N J			12,760	0	12,760	0.00	28.91	411.71
J A			12,760	0	12,760	0.00	29.81	489.17
S O			12,760	0	12,760	0.00	30.79	630.51
N D			12,760	0	12,760	0.00	32.61	657.85
E F			12,760	0	12,760	0.00	34.01	863.41
M A			12,760	0	12,760	0.00	36.19	1,478.07
N J			12,760	0	12,760	0.00	38.11	1,926.59
J A			12,760	0	12,760	0.00	39.75	1,668.87
S O			12,760	0	12,760	0.00	41.45	1,291.93
N D			12,760	0	12,760	0.00	42.82	1,362.62
E F			12,760	0	12,760	0.00	44.36	1,211.90
M A			12,760	0	12,760	0.00	45.83	1,347.35
N J			12,760	0	12,760	0.00	47.11	1,756.95
J A			12,760	0	12,760	0.00	48.53	1,732.85
S O			12,760	0	12,760	0.00	50.22	1,402.78
N D			12,760	0	12,760	0.00	51.93	1,488.29
E F			12,760	0	12,760	0.00	54.11	1,301.59
M A			12,760	0	12,760	0.00	58.12	1,232.04
N J			12,760	0	12,760	0.00	60.56	1,387.60
J A			12,760	0	12,760	0.00	62.92	1,466.52
S O			12,760	0	12,760	0.00	64.87	1,430.19
N D			12,760	0	12,760	0.00	66.43	1,297.77
E F			12,760	0	12,760	0.00	68.09	1,299.43
M A			12,760	0	12,760	0.00	70.47	1,410.27
N J			12,760	0	12,760	0.00	73.57	1,745.13
J A			12,760	0	12,760	0.00	76.51	1,824.63
S O			12,760	0	12,760	0.00	79.42	2,376.22
N D			12,760	0	12,760	0.00	83.07	3,464.67
E F			12,760	0	12,760	0.00	88.72	3,406.32
M A			12,760	0	12,760	0.00	94.53	4,817.76
N J			12,760	0	12,760	0.00	99.58	4,691.58
J A			12,760	0	12,760	0.00	105.41	4,635.41
S O			12,760	0	12,760	0.00	110.90	3,875.10
N D			12,760	0	12,760	0.00	117.11	4,710.71
E F			12,760	0	12,760	0.00	124.60	6,058.00
M A			12,760	0	12,760	0.00	130.83	6,766.83
N J			12,760	0	12,760	0.00	141.30	6,301.70
J A			12,760	0	12,760	0.00	149.78	10,421.58
S O			12,760	0	12,760	0.00	158.31	14,194.31
N D			12,760	0	12,760	0.00	169.08	17,395.08
E F			12,760	0	12,760	0.00	182.44	17,408.44
M A			12,760	0	12,760	0.00	197.21	26,441.21
N J			12,760	0	12,760	0.00	211.41	36,541.41
J A			12,760	0	12,760	0.00	225.37	37,229.37

KIMBER		INVERSIÓN: 1 MILLON DE PESOS						
FECHA	DIVIDENDO EFECTIVO	DIVIDENDO ACCIONES	NUMERO TITULOS	DIVIDENDO ACCIONES	TOTAL ACCIONES	DIVIDENDO EFECTIVO	TOTAL EFECTIVO	MONTO (MILES)
N 81			5,524	0	5,524	0.16	0.16	1,000.00
N 81			5,524	0	5,524	0.00	0.16	983.43
N 81		20.00%	5,524	1,104	6,628	0.00	0.16	1,140.18
J 81			6,628	0	6,628	0.00	0.16	928.08
J 81			6,628	0	6,628	0.00	0.17	901.58
J 81			6,628	0	6,628	0.00	0.17	924.78
J 81			6,628	0	6,628	0.00	0.16	782.28
J 81			6,628	0	6,628	0.00	0.16	625.84
J 81			6,628	0	6,628	0.00	0.18	689.49
J 81			6,628	0	6,628	0.00	0.19	676.24
J 81			6,628	0	6,628	0.00	0.19	484.04
J 81	\$1.30		6,628	0	6,628	0.00	0.20	477.42
J 81	\$1.30		6,628	0	6,628	6.81	7.02	441.15
J 81			6,628	0	6,628	6.81	14.20	325.72
J 81			6,628	0	6,628	0.00	15.00	293.37
J 81			6,628	0	6,628	0.00	15.72	347.12
J 81			6,628	0	6,628	6.81	23.34	276.52
J 81			6,628	0	6,628	0.00	25.96	329.19
J 81			6,628	0	6,628	0.00	27.33	438.27
J 81	\$1.30		6,628	0	6,628	6.81	35.56	393.47
J 81			6,628	0	6,628	0.00	37.34	441.43
J 81			6,628	0	6,628	0.00	41.33	332.97
J 81			6,628	0	6,628	0.00	45.84	314.27
J 81			6,628	0	6,628	0.00	48.31	426.11
J 81			6,628	0	6,628	0.00	50.63	388.66
J 81	\$3.05		6,628	0	6,628	9.10	62.92	447.34
J 81			6,628	0	6,628	0.00	65.63	595.87
J 81			6,628	0	6,628	0.00	68.12	876.74
J 81			6,628	0	6,628	0.00	71.53	1,158.52
J 81	\$3.05		6,628	0	6,628	9.10	83.41	1,170.40
J 81			6,628	0	6,628	0.00	86.00	1,265.78
J 81			6,628	0	6,628	0.00	88.04	1,281.88
J 81	\$3.05		6,628	0	6,628	9.10	103.17	1,174.61
J 81			6,628	0	6,628	0.00	107.61	1,353.68
J 81			6,628	0	6,628	0.00	114.50	1,731.73
J 81			6,628	0	6,628	0.00	120.57	1,857.10
J 81	\$4.00	8.00%	6,628	530	7,158	12.88	138.64	1,613.18
J 81			7,158	0	7,158	0.00	144.60	1,375.77
J 81			7,158	0	7,158	0.00	149.37	1,450.28
J 81			7,158	0	7,158	0.00	154.75	1,300.03
J 81	\$4.00		7,158	0	7,158	12.88	172.74	1,389.60
J 81			7,158	0	7,158	0.00	177.57	1,652.12
J 81			7,158	0	7,158	0.00	182.90	1,700.40
J 81	\$4.00		7,158	0	7,158	12.88	202.19	1,583.68
J 81			7,158	0	7,158	0.00	209.06	1,612.03
J 81			7,158	0	7,158	0.00	217.84	1,585.02
J 81			7,158	0	7,158	0.00	233.96	1,551.03
J 81			7,158	0	7,158	0.00	243.79	1,818.55
J 81	\$20.00		7,158	0	7,158	64.42	317.72	2,150.17
J 81			7,158	0	7,158	0.00	327.57	2,174.33
J 81			7,158	0	7,158	0.00	335.43	2,010.40
J 81	\$15.00		7,158	0	7,158	48.32	404.16	2,233.53
J 81			7,158	0	7,158	0.00	421.95	2,379.77
J 81			7,158	0	7,158	0.00	438.83	2,827.04
J 81	\$15.00		7,158	0	7,158	48.32	503.82	2,972.76
J 81			7,158	0	7,158	0.00	526.99	4,440.72
J 81			7,158	0	7,158	0.00	562.83	5,394.43
J 81			7,158	0	7,158	0.00	612.34	6,217.65
J 81	\$4.00		7,158	0	7,158	0.00	612.34	7,126.14
J 81			7,158	0	7,158	0.00	639.30	7,797.30
J 81	\$40.00		7,158	0	7,158	128.84	797.55	7,311.33
J 81			7,158	0	7,158	0.00	839.03	6,923.33
J 81			7,158	0	7,158	0.00	886.01	7,292.42
J 81	\$40.00		7,158	0	7,158	0.00	942.72	7,563.87
J 81			7,158	0	7,158	128.84	9,171.45	9,171.45
J 81			7,158	0	7,158	0.00	1,208.19	9,976.74
J 81	\$110.00		7,158	0	7,158	0.00	1,280.68	11,659.78
J 81			7,158	0	7,158	354.32	1,708.00	13,876.60
J 81			7,158	0	7,158	0.00	1,824.15	17,929.65
J 81			7,158	0	7,158	0.00	1,988.26	22,010.66
J 81			7,158	0	7,158	0.00	2,127.68	24,675.38
J 81			7,158	0	7,158	0.00	2,280.88	28,830.88
J 81	\$70.00		7,158	0	7,158	225.48	2,656.89	34,152.09

DESEMPEÑO DE LAS ACCIONES

CARTERA II

A P A S C O		INVERSION: 1 MILLON DE PESOS						
FECHA	DIVIDENDO EFECTIVO	ACCIONES	NUMERO TITULOS	DIVIDENDO ACCIONES	TOTAL ACCIONES	DIVIDENDO EFECTIVO	TOTAL EFECTIVO	MONTO (MILES)
M 81			4,807	0	4,807	0.14	0.14	1,000.00
A 81			4,807	0	4,807	0.00	0.15	1,384.56
M 81	SUSC 3X10	70.00%	4,807	4,807	9,614	0.00	0.15	1,298.04
J 81			9,614	0	9,614	0.00	0.15	1,538.39
J 81			9,614	0	9,614	0.00	0.15	1,413.11
A 81			9,614	0	9,614	0.00	0.16	1,413.42
S 81			9,614	0	9,614	0.00	0.16	1,312.47
O 81			9,614	0	9,614	0.00	0.16	1,076.93
N 81			9,614	0	9,614	0.00	0.17	1,153.85
D 81			9,614	0	9,614	0.00	0.17	1,028.87
E 82			9,614	0	9,614	0.00	0.18	721.23
F 82			9,614	0	9,614	0.00	0.19	721.24
M 82			9,614	0	9,614	0.00	0.19	538.58
A 82			9,614	0	9,614	0.00	0.20	476.10
M 82			9,614	0	9,614	0.00	0.22	396.79
J 82			9,614	0	9,614	0.00	0.23	399.21
J 82			9,614	0	9,614	0.00	0.24	384.80
A 82			9,614	0	9,614	0.00	0.26	346.37
S 82			9,614	0	9,614	0.00	0.28	432.91
O 82			9,614	0	9,614	0.00	0.29	365.63
N 82		100.00%	9,614	9,614	19,228	0.00	0.31	654.06
D 82			19,228	0	19,228	0.00	0.34	442.58
E 83			19,228	0	19,228	0.00	0.38	442.62
F 83			19,228	0	19,228	0.00	0.40	394.57
M 83			19,228	0	19,228	0.00	0.42	394.59
A 83			19,228	0	19,228	0.00	0.44	452.30
M 83			19,228	0	19,228	0.00	0.46	452.32
J 83			19,228	0	19,228	0.00	0.48	615.78
J 83			19,228	0	19,228	0.00	0.50	654.26
A 83			19,228	0	19,228	0.00	0.52	635.05
S 83			19,228	0	19,228	0.00	0.54	885.03
O 83			19,228	0	19,228	0.00	0.56	961.96
N 83		200.00%	19,228	38,456	57,684	0.00	0.59	1,370.59
D 84			57,684	0	57,684	0.00	0.62	1,961.87
E 84			57,684	0	57,684	0.00	0.66	3,173.28
F 84			57,684	0	57,684	0.00	0.69	3,923.20
M 84			57,684	0	57,684	0.00	0.72	2,769.55
A 84			57,684	0	57,684	0.00	0.75	2,308.11
M 84			57,684	0	57,684	0.00	0.78	1,990.87
J 84			57,684	0	57,684	0.00	0.80	1,875.53
J 84			57,684	0	57,684	0.00	0.83	1,933.24
A 84			57,684	0	57,684	0.00	0.85	2,236.11
S 84			57,684	0	57,684	0.00	0.88	2,668.76
O 84			57,684	0	57,684	0.00	0.91	2,034.27
N 84			57,684	0	57,684	0.00	0.94	2,423.67
D 85		100.00%	57,684	57,684	115,368	0.00	0.98	2,308.34
E 85			115,368	0	115,368	0.00	1.05	1,789.26
F 85			115,368	0	115,368	0.00	1.10	2,366.14
M 85			115,368	0	115,368	0.00	1.14	2,068.92
A 85			115,368	0	115,368	0.00	1.16	2,770.01
M 85			115,368	0	115,368	0.00	1.20	1,875.93
J 85			115,368	0	115,368	0.00	1.23	2,250.91
J 85			115,368	0	115,368	0.00	1.28	2,193.27
A 85			115,368	0	115,368	0.00	1.33	2,597.11
S 85			115,368	0	115,368	0.00	1.39	2,654.85
O 85			115,368	0	115,368	0.00	1.44	4,154.76
N 85		-80.00%	115,368	(92,294)	23,074	0.00	1.56	3,278.01
D 86			23,074	0	23,074	0.00	1.61	4,108.78
E 86			23,074	0	23,074	0.00	1.75	4,155.07
F 86			23,074	0	23,074	0.00	1.83	3,693.67
M 86			23,074	0	23,074	0.00	1.91	3,370.71
A 86			23,074	0	23,074	0.00	2.01	2,401.71
M 86			23,074	0	23,074	0.00	2.12	3,047.69
J 86			23,074	0	23,074	0.00	2.26	2,817.69
J 86			23,074	0	23,074	0.00	2.37	3,048.14
A 86			23,074	0	23,074	0.00	2.56	3,140.62
S 86			23,074	0	23,074	0.00	2.71	4,571.37
O 86			23,074	0	23,074	0.00	2.87	8,770.99
N 86			23,074	0	23,074	0.00	3.06	10,050.25
D 87			23,074	0	23,074	0.00	3.31	14,078.78
E 87			23,074	0	23,074	0.00	3.57	16,386.11
F 87			23,074	0	23,074	0.00	3.83	18,578.40
M 87			23,074	0	23,074	0.00	4.08	16,842.10

A V J A M E X		INVERSION: 1 MILLON DE PESOS						
FECHA	DIVIDENDO EFFECTIVO	ACCIONES	NUMERO TITULOS	DIVIDENDO ACCIONES	TOTAL ACCIONES	DIVIDENDO EFFECTIVO	TOTAL EFFECTIVO	MONTO (MILES)
N 81			10, 101	0	10, 101	0.00	0.00	1,000.00
N			10, 101	0	10, 101	0.00	0.00	924.24
N		30.00%	10, 101	0	13, 131	0.00	0.00	814.32
J			13, 131	0	13, 131	0.00	0.00	649.99
A			13, 131	0	13, 131	0.00	0.00	709.08
S			13, 131	0	13, 131	0.00	0.00	695.94
O			13, 131	0	13, 131	0.00	0.00	621.72
D			13, 131	0	13, 131	0.00	0.00	577.77
E			13, 131	0	13, 131	0.00	0.00	558.07
F			13, 131	0	13, 131	0.00	0.00	430.29
N 82			13, 131	0	13, 131	0.00	0.00	430.04
F			13, 131	0	13, 131	0.00	0.00	407.06
N		30.00%	13, 131	3,939	17,070	0.00	0.00	426.70
A			17,070	0	17,070	0.00	0.00	324.33
M			17,070	0	17,070	0.00	0.00	284.84
J			17,070	0	17,070	0.00	0.00	273.12
J			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
A			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
S			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
O			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
D			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
E			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
F			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
N 83			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
A			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
M			17,070	0	17,070	0.00	0.00	162.17
J			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
J			17,070	0	17,070	0.00	0.00	495.03
A			17,070	0	17,070	0.00	0.00	426.75
S			17,070	0	17,070	0.00	0.00	426.75
O			17,070	0	17,070	0.00	0.00	443.82
D			17,070	0	17,070	0.00	0.00	401.15
E			17,070	0	17,070	0.00	0.00	571.83
F			17,070	0	17,070	0.00	0.00	1,246.11
N 84			17,070	0	17,070	0.00	0.00	1,792.35
A			17,070	0	17,070	0.00	0.01	1,408.28
M			17,070	0	17,070	0.00	0.01	1,024.21
J			17,070	0	17,070	0.00	0.01	935.93
J			17,070	0	17,070	0.00	0.01	1,109.56
A			17,070	0	17,070	0.00	0.01	1,109.56
S			17,070	0	17,070	0.00	0.01	1,177.84
O			17,070	0	17,070	0.00	0.01	836.44
D			17,070	0	17,070	0.00	0.01	904.72
E			17,070	0	17,070	0.00	0.01	802.30
F			17,070	0	17,070	0.00	0.01	750.42
N 85			17,070	0	17,070	0.00	0.01	1,015.67
A			17,070	0	17,070	0.00	0.01	1,075.42
M		200.00%	17,070	34,140	51,210	0.00	0.01	1,621.66
J			51,210	0	51,210	0.00	0.01	1,287.52
J			51,210	0	51,210	0.00	0.01	1,843.57
A			51,210	0	51,210	0.00	0.01	1,852.99
S			51,210	0	51,210	0.00	0.01	2,138.03
O			51,210	0	51,210	0.00	0.01	2,022.80
D			51,210	0	51,210	0.00	0.01	1,792.36
E			51,210	0	51,210	0.00	0.01	1,792.36
F			51,210	0	51,210	0.00	0.01	2,227.65
N 86			51,210	0	51,210	0.00	0.01	4,199.23
A			51,210	0	51,210	0.00	0.01	4,762.94
M		100.00%	102,420	51,210	102,420	0.00	0.01	3,021.40
J			102,420	0	102,420	0.00	0.01	3,175.03
J			102,420	0	102,420	0.00	0.01	3,633.92
A			102,420	0	102,420	0.00	0.02	4,352.87
S			102,420	0	102,420	0.00	0.02	5,633.12
O			102,420	0	102,420	0.00	0.02	6,452.48
D			102,420	0	102,420	0.00	0.02	12,495.26
E			102,420	0	102,420	0.00	0.02	13,724.30
F			102,420	0	102,420	0.00	0.02	16,796.90
N 87			102,420	0	102,420	0.00	0.02	19,050.14
A			102,420	0	102,420	0.00	0.02	25,092.92
M			102,420	0	102,420	0.00	0.02	32,262.33
J			102,420	0	102,420	0.00	0.03	31,798.63

C R I S O B A

INVERSION: 1 MILLON DE PESOS

FECHA	DIVIDENDO EFFECTIVO ACCIONES		NUMERO TITULOS	DIVIDENDO ACCIONES	TOTAL ACCIONES	DIVIDENDO EFFECTIVO	TOTAL EFFECTIVO	MONTO (MILES)
M 81	12.00	25.00%	10,101	0	10,101	0.00	0.00	1,000.00
A			10,101	2,525	12,626	19.95	19.95	840.64
N			12,626	0	12,626	0.00	20.25	626.31
J			12,626	0	12,626	0.00	20.53	714.96
J			12,626	0	12,626	0.00	20.90	765.84
A			12,626	0	12,626	0.00	21.34	865.27
S			12,626	0	12,626	0.00	21.73	977.27
O			12,626	0	12,626	0.00	22.20	1,077.85
N			12,626	0	12,626	0.00	22.63	1,241.43
D			12,626	0	12,626	0.00	23.24	1,482.13
E			12,626	0	12,626	0.00	25.35	1,734.69
F			12,626	0	12,626	0.00	29.29	2,077.75
M			12,626	0	12,626	0.00	27.71	2,110.78
A			12,626	0	12,626	0.00	29.26	1,555.52
J			12,626	0	12,626	0.00	30.66	207.43
J			12,626	0	12,626	0.00	32.26	281.62
A			12,626	0	12,626	0.00	35.87	162.13
S			12,626	0	12,626	0.00	37.77	124.54
O			12,626	5,050	17,676	0.00	39.74	202.35
N			17,676	0	17,676	0.00	41.72	209.64
D			17,676	0	17,676	0.00	46.19	157.55
E			17,676	0	17,676	0.00	51.22	167.88
F			17,676	0	17,676	0.00	53.99	168.88
M			17,676	0	17,676	0.00	56.58	135.56
A			17,676	0	17,676	0.00	60.14	175.04
J			17,676	0	17,676	0.00	62.73	158.18
J			17,676	0	17,676	0.00	65.11	343.51
A			17,676	0	17,676	0.00	68.37	492.59
S			17,676	0	17,676	0.00	71.03	628.97
O			17,676	0	17,676	0.00	73.24	506.30
N			17,676	0	17,676	0.00	75.65	464.51
D			17,676	0	17,676	0.00	80.12	429.22
E			17,676	0	17,676	0.00	83.56	680.13
F			17,676	0	17,676	0.00	88.91	919.68
M			17,676	0	17,676	0.00	93.82	1,127.67
A			17,676	0	17,676	0.00	97.65	733.98
J			17,676	0	17,676	0.00	101.85	625.29
J			17,676	0	17,676	0.00	105.21	653.16
A			17,676	0	17,676	0.00	109.00	515.54
S			17,676	0	17,676	0.00	112.59	385.43
O			17,676	0	17,676	0.00	115.74	752.05
N			17,676	0	17,676	0.00	119.22	759.97
D			17,676	0	17,676	0.00	123.39	600.64
E			17,676	0	17,676	0.00	127.59	569.49
F			17,676	0	17,676	0.00	132.94	521.82
M			17,676	0	17,676	0.00	142.78	536.07
A			17,676	0	17,676	0.00	148.78	555.33
J			17,676	0	17,676	0.00	154.58	578.80
J			17,676	0	17,676	0.00	159.37	671.38
A			17,676	0	17,676	0.00	163.20	671.38
S			17,676	0	17,676	0.00	167.28	865.48
O			17,676	0	17,676	0.00	173.13	933.20
N			17,676	0	17,676	0.00	180.75	1,091.06
D			17,676	0	17,676	0.00	187.98	1,310.41
E			17,676	0	17,676	0.00	195.12	1,374.34
F			17,676	0	17,676	0.00	204.10	2,716.09
M			17,676	0	17,676	0.00	217.98	3,541.07
A			17,676	0	17,676	0.00	237.16	5,539.96
J			17,676	0	17,676	0.00	247.59	6,080.67
J			17,676	0	17,676	0.00	258.98	6,092.06
A			17,676	0	17,676	0.00	272.45	6,516.69
S			17,676	0	17,676	0.00	287.71	5,236.99
O			17,676	0	17,676	0.00	306.12	5,608.92
N			17,676	0	17,676	0.00	321.43	5,800.99
D			17,676	0	17,676	0.00	347.14	7,064.02
E			17,676	0	17,676	0.00	367.97	8,852.45
F			17,676	0	17,676	0.00	388.96	10,287.50
M			17,676	0	17,676	0.00	415.39	12,965.35
A			17,676	0	17,676	0.00	448.21	16,126.31
J			17,676	0	17,676	0.00	484.51	21,695.71
J			17,676	0	17,676	0.00	519.40	22,616.40
A			17,676	0	17,676	0.00	553.68	27,951.48

E A T O N		INVERSION: 1 MILLON DE PESOS						
FECHA	DIVIDENDO EFECTIVO	DIVIDENDO ACCIONES	NUMERO TITULOS	DIVIDENDO ACCIONES	TOTAL ACCIONES	DIVIDENDO EFECTIVO	TOTAL EFECTIVO	MONTO (MILES)
M A			4,464	0	4,464	0.06	0.06	1,000.00
A M			4,464	0	4,464	0.00	0.07	1,254.45
J J			4,464	0	4,464	0.00	0.07	1,187.49
A S			4,464	0	4,464	0.00	0.07	1,272.31
S O			4,464	0	4,464	0.00	0.07	1,294.63
N O			4,464	0	4,464	0.00	0.07	1,314.95
D E			4,464	0	4,464	0.00	0.07	1,183.03
E			4,464	0	4,464	0.00	0.07	937.51
82			4,464	0	4,464	0.00	0.07	663.77
F M			4,464	0	4,464	0.00	0.08	839.31
A M			4,464	0	4,464	0.00	0.08	638.45
J J			4,464	0	4,464	0.00	0.09	297.80
A S			4,464	0	4,464	0.00	0.09	629.51
S O			4,464	0	4,464	0.00	0.09	428.63
N O			4,464	0	4,464	35.27	35.36	370.16
D E			4,464	0	4,464	0.00	37.06	300.43
E			4,464	0	4,464	0.00	38.99	288.97
83			4,464	0	4,464	0.00	43.35	602.72
F M			4,464	0	4,464	0.00	45.65	402.77
A M			4,464	0	4,464	0.00	48.02	387.29
J J			4,464	0	4,464	0.00	50.43	387.46
A S			4,464	0	4,464	0.00	53.82	332.59
S O			4,464	0	4,464	0.00	61.90	222.61
N O			4,464	0	4,464	0.00	65.25	225.95
D E			4,464	0	4,464	0.00	66.38	164.44
E			4,464	0	4,464	0.00	72.69	197.68
84			4,464	0	4,464	0.00	75.81	218.66
F M			4,464	0	4,464	0.00	78.69	220.43
A M			4,464	0	4,464	0.00	82.63	279.04
J J			4,464	0	4,464	0.00	85.85	264.15
A S			4,464	0	4,464	0.00	88.51	235.74
S O			4,464	0	4,464	0.00	91.43	225.35
N O			4,464	0	4,464	0.00	96.83	257.53
D E			4,464	0	4,464	0.00	100.99	292.94
E			4,464	0	4,464	0.00	107.46	567.25
85			4,464	0	4,464	0.00	113.15	662.22
F M			4,464	0	4,464	0.00	118.02	434.74
A M			4,464	0	4,464	0.00	123.09	426.64
J J			4,464	0	4,464	0.00	127.15	352.58
A S			4,464	0	4,464	0.00	131.73	346.00
S O			4,464	0	4,464	0.00	136.08	332.49
N O			4,464	0	4,464	0.00	139.89	416.66
D E			4,464	0	4,464	0.00	144.08	657.44
E			4,464	0	4,464	0.00	149.13	461.61
86			4,464	0	4,464	0.00	154.20	533.64
F M			4,464	0	4,464	0.00	160.87	432.98
A M			4,464	0	4,464	0.00	172.56	420.32
J J			4,464	0	4,464	0.00	179.81	481.13
A S			4,464	0	4,464	0.00	184.82	445.74
S O			4,464	0	4,464	0.00	192.62	427.74
N O			4,464	0	4,464	0.00	197.24	395.65
D E			4,464	0	4,464	0.00	202.17	377.38
E			4,464	0	4,464	0.00	209.24	361.02
87			4,464	0	4,464	0.00	218.45	356.64
F M			4,464	0	4,464	0.00	227.19	383.43
A M			4,464	0	4,464	0.00	235.82	476.21
J J			4,464	0	4,464	0.00	246.67	577.01
A S			4,464	0	4,464	0.00	263.44	540.21
S O			4,464	0	4,464	0.00	286.63	657.14
N O			4,464	0	4,464	0.00	299.24	683.14
D E			4,464	0	4,464	0.00	313.00	647.80
E			4,464	0	4,464	0.00	329.28	574.80
88			4,464	0	4,464	0.00	347.72	574.28
F M			4,464	0	4,464	0.00	369.97	548.53
A M			4,464	0	4,464	0.00	388.47	620.60
J J			4,464	0	4,464	0.00	419.55	629.36
A S			4,464	0	4,464	0.00	446.72	779.52
S O			4,464	0	4,464	0.00	470.07	1,077.18
N O			4,464	0	4,464	0.00	502.04	1,064.50
D E			4,464	0	4,464	0.00	541.70	1,282.72
E			4,464	0	4,464	0.00	583.58	1,424.81
89			4,464	0	4,464	0.09	627.74	1,989.26
F M			4,464	0	4,464	0.00	669.17	1,896.77

RSPLIT Y 200.00X

S P I C E R				INVERSION: 1 MILLON DE PESOS			
FECHA	DIVIDENDO		NUMERO	TOTAL	DIVIDENDO	TOTAL	MONTO
	EFFECTIVO	ACCIONES	TITULOS	ACCIONES	EFFECTIVO	EFFECTIVO	(MILES)
M 81	\$3.00	20.00x	4,901	0	4,901	0.20	1,000.00
A			4,901	980	5,881	11.62	1,158.61
N			5,881	0	5,881	0.00	1,052.93
J			5,881	0	5,881	0.00	1,053.10
A			5,881	0	5,881	0.00	1,020.97
S			5,881	0	5,881	0.00	983.00
O			5,881	0	5,881	0.00	953.83
N			5,881	0	5,881	0.00	880.60
D			5,881	0	5,881	0.00	719.12
E			5,881	0	5,881	0.00	684.20
F			5,881	0	5,881	0.00	543.74
W			5,881	0	5,881	0.00	467.05
A			5,881	0	5,881	0.00	415.48
M	\$3.00	20.00x	5,881	1,176	7,057	13.94	145.79
J			7,057	0	7,057	0.00	179.46
A			7,057	0	7,057	0.00	182.73
S			7,057	0	7,057	0.00	196.78
O			7,057	0	7,057	0.00	191.92
N			7,057	0	7,057	0.00	220.32
D			7,057	0	7,057	0.00	222.42
E			7,057	0	7,057	0.00	155.73
F			7,057	0	7,057	0.00	141.10
W			7,057	0	7,057	0.00	195.88
A			7,057	0	7,057	0.00	220.00
M			7,057	0	7,057	0.00	201.60
J			7,057	0	7,057	0.00	223.05
A		100.00x	7,057	7,057	14,114	0.00	366.96
S			14,114	0	14,114	0.00	563.57
O			14,114	0	14,114	0.00	538.82
N			14,114	0	14,114	0.00	516.97
D	\$8.50		14,114	0	14,114	33.97	505.27
E			14,114	0	14,114	0.00	701.17
F			14,114	0	14,114	0.00	582.21
W			14,114	0	14,114	26.99	925.93
A	\$4.25		14,114	0	14,114	0.00	1,374.85
M			14,114	0	14,114	0.00	2,034.12
J			14,114	0	14,114	0.00	1,619.27
A			14,114	0	14,114	36.52	1,438.91
S			14,114	0	14,114	0.00	1,419.04
O			14,114	0	14,114	0.00	1,555.49
N			14,114	0	14,114	36.52	1,897.35
D			14,114	0	14,114	0.00	2,216.72
E			14,114	0	14,114	0.00	2,240.60
F			14,114	0	14,114	36.52	1,921.89
W			14,114	0	14,114	0.00	2,231.32
A	\$5.75		14,114	0	14,114	36.52	2,228.05
M			14,114	0	14,114	0.00	2,063.71
J			14,114	0	14,114	0.00	2,309.82
A			14,114	0	14,114	0.00	2,555.27
S			14,114	0	14,114	0.00	2,754.96
O			14,114	0	14,114	0.00	2,590.53
N			14,114	0	14,114	0.00	2,613.33
D			14,114	0	14,114	0.00	2,970.87
E			14,114	0	14,114	0.00	3,885.82
F			28,228	0	28,228	0.00	3,966.73
W			28,228	0	28,228	0.00	659.99
A			28,228	0	28,228	0.00	690.35
M			28,228	0	28,228	0.00	737.29
J			28,228	0	28,228	0.00	802.17
A			28,228	0	28,228	0.00	837.47
S			28,228	0	28,228	0.00	875.99
O			28,228	0	28,228	0.00	921.59
N			28,228	0	28,228	0.00	7,368.43
D			40,931	14,114	40,931	1,201.00	6,601.89
E			40,931	0	40,931	0.00	1,268.25
F			40,931	0	40,931	0.00	1,349.42
W			40,931	0	40,931	0.00	1,416.90
A			40,931	0	40,931	0.00	1,530.25
M			40,931	0	40,931	0.00	1,622.06
J			40,931	0	40,931	0.00	1,714.52
A			40,931	0	40,931	0.00	1,831.11
S			40,931	0	40,931	0.00	1,975.76
O			40,931	0	40,931	0.00	2,135.80
N			40,931	0	40,931	0.00	2,289.58
D			40,931	0	40,931	0.00	19,839.91
E			40,931	0	40,931	0.00	22,511.21
F	\$23.00		40,931	0	40,931	423.64	2,864.33

DESEMPEÑO DE LAS ACCIONES

CARTERA III

A V I A M E X		INVERSION: 1 MILLON DE PESOS						
FECHA	DIVIDENDO EFFECTIVO	ACCIONES	NUMERO TITULOS	DIVIDENDO ACCIONES	TOTAL ACCIONES	DIVIDENDO EFFECTIVO	TOTAL EFFECTIVO	MONTO (MILES)
81			10,101	0	10,101	0.00	0.00	1,000.00
A			10,101	0	10,101	0.00	0.00	924.24
M		30.00X	10,101	3,030	13,131	0.00	0.00	814.12
J			13,131	0	13,131	0.00	0.00	649.99
A			13,131	0	13,131	0.00	0.00	709.08
S			13,131	0	13,131	0.00	0.00	695.92
O			13,131	0	13,131	0.00	0.00	657.72
N			13,131	0	13,131	0.00	0.00	577.77
D			13,131	0	13,131	0.00	0.00	558.07
E			13,131	0	13,131	0.00	0.00	630.29
82			13,131	0	13,131	0.00	0.00	430.04
F			13,131	0	13,131	0.00	0.00	407.06
M		30.00X	13,131	3,939	17,070	0.00	0.00	426.76
A			17,070	0	17,070	0.00	0.00	204.84
M			17,070	0	17,070	0.00	0.00	273.12
J			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
A			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
S			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
O			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
N			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
D			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
E			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
83			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
F			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
M			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
A			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
M			17,070	0	17,070	0.00	0.00	162.17
J			17,070	0	17,070	0.00	0.00	290.19
A			17,070	0	17,070	0.00	0.00	495.03
S			17,070	0	17,070	0.00	0.00	426.75
O			17,070	0	17,070	0.00	0.00	426.75
N			17,070	0	17,070	0.00	0.00	443.82
D			17,070	0	17,070	0.00	0.00	401.15
E			17,070	0	17,070	0.00	0.00	571.85
84			17,070	0	17,070	0.00	0.00	1,246.11
F			17,070	0	17,070	0.00	0.00	1,792.35
M			17,070	0	17,070	0.00	0.01	1,408.28
A			17,070	0	17,070	0.00	0.01	1,024.21
M			17,070	0	17,070	0.00	0.01	955.95
J			17,070	0	17,070	0.00	0.01	1,109.56
A			17,070	0	17,070	0.00	0.01	1,109.56
S			17,070	0	17,070	0.00	0.01	1,109.56
O			17,070	0	17,070	0.00	0.01	1,177.84
N			17,070	0	17,070	0.00	0.01	836.44
D			17,070	0	17,070	0.00	0.01	904.77
E			17,070	0	17,070	0.00	0.01	802.30
85			17,070	0	17,070	0.00	0.01	759.62
F			17,070	0	17,070	0.00	0.01	1,015.67
M			17,070	0	17,070	0.00	0.01	1,075.42
A		200.00X	17,070	34,140	51,210	0.00	0.01	1,621.66
M			51,210	0	51,210	0.00	0.01	1,587.52
J			51,210	0	51,210	0.00	0.01	1,863.57
A			51,210	0	51,210	0.00	0.01	1,945.99
S			51,210	0	51,210	0.00	0.01	2,138.03
O			51,210	0	51,210	0.00	0.01	2,022.80
N			51,210	0	51,210	0.00	0.01	1,792.36
D			51,210	0	51,210	0.00	0.01	1,792.36
E			51,210	0	51,210	0.00	0.01	2,227.65
86			51,210	0	51,210	0.00	0.01	4,199.23
F			51,210	0	51,210	0.00	0.01	4,762.54
M		100.00X	51,210	51,210	102,420	0.00	0.01	3,021.40
A			102,420	0	102,420	0.00	0.01	3,175.03
M			102,420	0	102,420	0.00	0.01	3,635.92
J			102,420	0	102,420	0.00	0.02	4,352.87
A			102,420	0	102,420	0.00	0.02	5,632.12
S			102,420	0	102,420	0.00	0.02	6,452.48
O			102,420	0	102,420	0.00	0.02	12,495.26
N			102,420	0	102,420	0.00	0.02	13,724.30
D			102,420	0	102,420	0.00	0.02	16,796.90
E			102,420	0	102,420	0.00	0.02	19,050.14
86			102,420	0	102,420	0.00	0.02	25,092.92
F			102,420	0	102,420	0.00	0.03	32,242.03
M			102,420	0	102,420	0.00	0.03	33,798.63

C A M E S A		INVERSION: 1 MILLON DE PESOS						
FECHA	DIVIDENDO EFFECTIVO	ACCIONES	NUMERO TITULOS	DIVIDENDO ACCIONES	TOTAL ACCIONES	DIVIDENDO EFFECTIVO	TOTAL EFFECTIVO	MONTO (MILLES)
B1			3,174	0	3,174	0.19	0.19	1,000.00
H			3,174	0	3,174	0.00	0.19	911.13
A			3,174	0	3,174	0.00	0.20	730.22
J			3,174	0	3,174	0.00	0.20	669.91
J	\$12.00	12.50R	3,174	0	3,174	0.00	0.20	666.74
A			3,174	396	3,570	30.00	30.30	678.25
S			3,570	0	3,570	0.00	30.84	680.58
O			3,570	0	3,570	0.00	31.52	691.97
N			3,570	0	3,570	0.00	32.12	692.57
D			3,570	0	3,570	0.00	32.99	699.32
E			3,570	0	3,570	0.00	34.64	705.84
F			3,570	0	3,570	0.00	35.99	707.92
M			3,570	0	3,570	0.00	37.32	708.15
A			3,570	0	3,570	0.00	39.33	735.60
J			3,570	0	3,570	0.00	41.34	771.80
J			3,570	0	3,570	0.00	43.53	738.42
A			3,570	0	3,570	0.00	45.79	788.44
S			3,570	0	3,570	0.00	50.92	765.73
O			3,570	0	3,570	0.00	53.62	721.41
N			3,570	0	3,570	0.00	56.41	774.22
D			3,570	0	3,570	0.00	59.23	778.83
E			3,570	0	3,570	0.00	62.37	726.26
F			3,570	0	3,570	0.00	74.72	744.72
M			3,570	0	3,570	0.00	76.64	776.60
A			3,570	0	3,570	0.00	80.32	787.42
J			3,570	0	3,570	0.00	85.38	793.37
J			3,570	0	3,570	0.00	89.05	769.34
A			3,570	0	3,570	0.00	92.44	827.98
S			3,570	0	3,570	0.00	97.06	832.43
O			3,570	0	3,570	0.00	100.84	850.54
N			3,570	0	3,570	0.00	103.97	1,032.17
D			3,570	0	3,570	0.00	107.40	1,335.48
E			3,570	0	3,570	0.00	111.74	1,634.56
F			3,570	0	3,570	0.00	118.63	1,832.23
M			3,570	0	3,570	0.00	126.22	2,535.97
A			3,570	0	3,570	0.00	132.91	3,167.41
J	\$27.00	20.00R	3,570	714	4,284	0.00	138.63	2,966.07
J			4,284	0	4,284	0.00	144.39	2,415.11
A			4,284	0	4,284	0.00	149.36	2,741.18
S			4,284	0	4,284	0.00	154.73	2,746.55
O			4,284	0	4,284	0.00	159.84	3,201.48
N			4,284	0	4,284	52.05	216.37	3,943.45
D			4,284	0	4,284	0.00	222.86	4,721.06
E			4,284	0	4,284	0.00	230.66	4,171.94
F			4,284	0	4,284	0.00	238.50	4,736.70
M			4,284	12,852	17,136	0.00	248.52	4,988.25
A			17,136	0	17,136	0.00	266.91	5,934.01
J			17,136	0	17,136	0.00	278.12	4,185.13
J			17,136	0	17,136	0.00	288.96	4,208.79
A	\$12.00	300.00R	17,136	0	17,136	0.00	297.92	3,990.30
S			17,136	0	17,136	92.53	397.61	3,413.54
O			17,136	0	17,136	0.00	407.55	3,560.57
N			17,136	0	17,136	0.00	421.81	3,334.93
D			17,136	0	17,136	0.00	440.37	3,901.84
E			17,136	0	17,136	0.00	457.99	4,326.99
F			17,136	0	17,136	0.00	475.39	7,329.79
M			17,136	0	17,136	0.00	497.26	11,807.02
A			17,136	0	17,136	0.00	531.07	12,526.27
J			17,136	0	17,136	0.00	577.81	16,942.69
J			17,136	0	17,136	0.00	603.23	12,941.12
A			17,136	0	17,136	0.00	630.58	11,926.64
S			17,136	0	17,136	0.00	663.79	5,461.87
O			17,136	0	17,136	0.00	700.96	6,527.20
N			17,136	0	17,136	0.00	745.82	9,056.78
D			17,136	0	17,136	0.00	784.11	7,894.55
E			17,136	0	17,136	0.00	845.76	9,927.84
F			17,136	0	17,136	0.00	894.51	10,835.39
M			17,136	0	17,136	0.00	947.61	13,114.17
A			17,136	0	17,136	0.00	1,012.05	14,806.53
J			17,136	0	17,136	0.00	1,092.00	16,171.68
J			17,136	0	17,136	0.00	1,180.45	16,517.17
A			17,136	0	17,136	0.00	1,265.44	41,535.02
S			17,136	0	17,136	0.00	1,348.96	35,620.96

CARBIDE		INVERSION: 1 MILLON DE PESOS						
FECHA	DIVIDENDO EFFECTIVO	ACCIONES	NUMERO TITULOS	DIVIDENDO ACCIONES	TOTAL ACCIONES	DIVIDENDO EFFECTIVO	TOTAL EFFECTIVO	MONTO (MILES)
M 81			7,575	0	7,575	0.10	0.10	1,000.00
A			7,575	0	7,575	0.00	0.10	984.85
M	\$1.00	25.00x	7,575	1,893	7,575	7.48	7.58	854.97
J			9,468	0	9,468	0.00	0.00	737.79
J			9,468	0	9,468	0.00	7.83	850.48
A	\$1.00		9,468	0	9,468	7.48	15.47	791.85
S			9,468	0	9,468	0.00	15.75	773.19
O			9,468	0	9,468	0.00	16.10	659.92
C	\$1.00		9,468	0	9,468	7.48	23.88	677.17
O			9,468	0	9,468	0.00	24.52	725.16
D			9,468	0	9,468	0.00	25.75	541.76
E	\$1.00		9,468	0	9,468	7.48	34.24	517.11
F			9,468	0	9,468	0.00	35.50	617.79
M			9,468	0	9,468	0.00	37.42	401.94
A		8.33x	9,468	789	10,257	0.00	39.52	334.41
M			10,257	0	10,257	0.00	41.41	264.50
J			10,257	0	10,257	0.00	43.57	330.76
J			10,257	0	10,257	0.00	48.45	289.49
A			10,257	0	10,257	0.00	51.02	317.70
S			10,257	0	10,257	0.00	53.67	176.75
O			10,257	0	10,257	0.00	56.35	179.44
D			10,257	0	10,257	0.00	62.38	216.24
E			10,257	0	10,257	0.00	69.18	248.68
F			10,257	0	10,257	0.00	72.92	319.08
M			10,257	0	10,257	0.00	76.42	363.61
A			10,257	0	10,257	0.00	81.23	291.50
M			10,257	0	10,257	0.00	84.72	443.72
J			10,257	0	10,257	0.00	87.94	677.72
J			10,257	0	10,257	0.00	92.34	851.36
A			10,257	0	10,257	0.00	98.94	783.46
S			10,257	0	10,257	0.00	98.92	950.25
O			10,257	0	10,257	0.00	102.18	1,025.31
C			10,257	0	10,257	0.00	108.21	1,072.37
D			10,257	0	10,257	0.00	112.86	1,600.13
E			10,257	0	10,257	0.00	120.09	2,294.57
F			10,257	0	10,257	0.00	126.45	2,426.87
M			10,257	0	10,257	0.00	131.89	2,532.03
A			10,257	0	10,257	0.00	137.56	2,435.13
M			10,257	0	10,257	0.00	142.10	2,665.32
J			10,257	0	10,257	0.00	147.21	2,444.78
J			10,257	0	10,257	0.00	152.07	2,757.35
A			10,257	0	10,257	0.00	156.33	3,212.92
S			10,257	0	10,257	0.00	161.02	3,407.37
O			10,257	0	10,257	0.00	166.65	3,059.13
C			10,257	0	10,257	0.00	172.32	3,680.21
D			10,257	0	10,257	0.00	179.56	3,297.69
E			10,257	0	10,257	0.00	192.85	3,044.29
F			10,257	0	10,257	0.00	200.95	3,380.62
M			10,257	0	10,257	0.00	208.78	3,429.48
A	\$15.00		10,257	0	10,257	0.00	215.25	3,476.98
M			10,257	0	10,257	69.23	289.66	3,059.05
J			10,257	0	10,257	0.00	296.90	3,209.88
J			10,257	0	10,257	0.00	307.29	3,158.73
A			10,257	0	10,257	0.00	320.81	3,418.42
S			10,257	0	10,257	0.00	333.64	3,862.05
O			10,257	0	10,257	0.00	346.32	4,500.52
C			10,257	0	10,257	0.00	362.25	8,034.69
D			10,257	0	10,257	0.00	386.88	9,720.75
E			10,257	0	10,257	0.00	420.93	10,677.93
F			10,257	0	10,257	0.00	439.45	14,799.25
M			10,257	0	10,257	0.00	459.66	18,819.46
A	\$30.00		10,257	0	10,257	0.00	483.57	18,982.17
M			10,257	0	10,257	138.47	649.12	18,342.44
J			10,257	0	10,257	0.00	690.66	16,076.16
J			10,257	0	10,257	0.00	725.19	19,187.79
A			10,257	0	10,257	0.00	763.21	19,758.66
S			10,257	0	10,257	0.00	830.20	22,862.75
O			10,257	0	10,257	0.00	870.52	21,175.10
C			10,257	0	10,257	0.00	937.19	31,708.19
D			10,257	0	10,257	0.00	1,011.23	39,987.83
E			10,257	0	10,257	0.00	1,093.14	42,121.14
F			10,257	0	10,257	0.00	1,171.85	72,970.85
M			10,257	0	10,257	0.00	1,249.19	67,919.69

EUZKADI			INVERSION: 1 MILLON DE PESOS					
FECHA	DIVIDENDO		NUMERO	DIVIDENDO	TOTAL	DIVIDENDO	TOTAL	MONTO
	EFFECTIVO	ACCIONES	TITULOS	ACCIONES	ACCIONES	EFFECTIVO	EFFECTIVO	(MILES)
M 81			5,714	0	5,714	0.05	0.05	1,000.00
A			5,714	0	5,714	0.00	0.05	1,028.57
N	\$0.50	300.00%	5,714	17,142	22,856	9.03	9.08	940.46
J			22,856	0	22,856	0.00	9.21	866.31
A			22,856	0	22,856	0.00	9.37	791.00
S	\$0.50		22,856	0	22,856	0.00	9.57	569.54
O			22,856	0	22,856	9.03	18.77	584.46
N			22,856	0	22,856	0.00	19.18	533.44
D			22,856	0	22,856	0.00	19.55	608.09
E			22,856	0	22,856	0.00	20.08	665.76
F			22,856	0	22,856	0.00	21.08	646.77
M			22,856	0	22,856	0.00	21.90	479.02
A	\$0.50	25.00%	22,856	5,714	28,570	11.29	35.22	639.82
S			28,570	0	28,570	0.00	35.22	578.05
O			28,570	0	28,570	0.00	37.20	437.18
N			28,570	0	28,570	0.00	38.98	524.67
D			28,570	0	28,570	0.00	41.01	412.42
E			28,570	0	28,570	0.00	45.68	388.44
F	\$0.50		28,570	0	28,570	11.29	59.30	516.42
M			28,570	0	28,570	0.00	62.39	390.94
A			28,570	0	28,570	0.00	65.51	436.92
S			28,570	0	28,570	0.00	72.51	281.08
O			28,570	0	28,570	0.00	80.42	311.94
N			28,570	0	28,570	0.00	84.76	448.74
D			28,570	0	28,570	0.00	88.63	431.67
E			28,570	0	28,570	0.00	94.43	451.55
F	\$2.50		28,570	0	28,570	32.14	130.63	580.61
M			28,570	0	28,570	0.00	135.59	878.41
A			28,570	0	28,570	0.00	142.37	828.05
S			28,570	0	28,570	0.00	147.92	747.89
O			28,570	0	28,570	0.00	152.91	923.90
N			28,570	0	28,570	0.00	157.54	1,043.21
D			28,570	0	28,570	0.00	166.84	1,038.22
E			28,570	0	28,570	0.00	174.01	1,345.38
F			28,570	0	28,570	0.00	185.15	1,985.06
M			28,570	0	28,570	0.00	194.96	2,451.99
A			28,570	0	28,570	0.00	203.34	1,660.40
S	\$3.00		28,570	0	28,570	0.00	212.09	1,440.60
O			28,570	0	28,570	38.57	257.66	1,400.45
N			28,570	0	28,570	0.00	266.93	1,695.43
D			28,570	0	28,570	0.00	275.74	1,875.66
E			28,570	0	28,570	0.00	283.46	2,383.36
F			28,570	0	28,570	0.00	291.97	3,034.69
M			28,570	0	28,570	0.00	302.18	2,444.93
A			28,570	0	28,570	0.00	312.46	2,712.34
S			28,570	0	28,570	0.00	325.58	2,496.90
O			28,570	0	28,570	0.00	349.68	2,406.72
N			28,570	0	28,570	0.00	364.36	2,564.25
D			28,570	0	28,570	0.00	378.57	2,684.17
E			28,570	0	28,570	0.00	390.31	2,761.62
F	\$3.00		28,570	0	28,570	38.57	438.24	2,683.27
M			28,570	0	28,570	0.00	449.20	2,591.95
A			28,570	0	28,570	0.00	464.92	2,636.24
S			28,570	0	28,570	0.00	485.38	3,085.25
O	\$3.00		28,570	0	28,570	38.57	543.36	2,828.96
N			28,570	0	28,570	0.00	566.01	3,335.30
D			28,570	0	28,570	0.00	589.00	5,485.25
E			28,570	0	28,570	0.00	630.07	3,944.19
F			28,570	0	28,570	0.00	685.52	5,371.00
M			28,570	0	28,570	0.00	715.68	5,515.44
A			28,570	0	28,570	0.00	748.60	6,462.60
S	\$5.00		28,570	0	28,570	0.00	787.53	5,701.57
O			28,570	0	28,570	64.88	895.92	6,495.64
N			28,570	0	28,570	0.00	953.25	5,751.01
D			28,570	0	28,570	0.00	1,000.92	5,229.28
E	\$ 1 x 25		28,570	1,143	29,713	0.00	1,080.99	6,223.59
F			29,713	0	29,713	0.00	1,145.85	6,375.34
M			29,713	0	29,713	0.00	1,211.16	9,233.67
A			29,713	0	29,713	0.00	1,293.52	9,018.90
S			29,713	0	29,713	0.00	1,395.71	8,395.06
O			29,713	0	29,713	0.00	1,508.76	11,314.65
N			29,713	0	29,713	0.00	1,617.39	17,662.41
D			29,713	0	29,713	0.00	1,724.14	15,986.38

S I D E X		INVERSION: 1 MILLON DE PESOS						
FECHA	DIVIDENDO EFFECTIVO	ACCIONES	NUMERO TITULOS	DIVIDENDO ACCIONES	TOTAL ACCIONES	DIVIDENDO EFFECTIVO	TOTAL EFFECTIVO	MONTO (MILES)
M A			2,538	0	2,538	0.03	0.03	1,000.00
A M			2,538	0	2,538	0.00	0.03	939.09
M J			2,538	0	2,538	0.00	0.03	1,162.13
J A			2,538	0	2,538	0.00	0.03	977.16
A S	\$12.00		2,538	0	2,538	0.00	0.03	761.63
S O			2,538	0	2,538	24.06	24.09	729.65
N D			2,538	0	2,538	0.00	24.52	582.68
E F			2,538	0	2,538	0.00	25.06	428.61
F M			2,538	0	2,538	0.00	25.54	484.92
B2		20.00x	2,538	0	2,538	0.00	27.24	326.22
F M			3,046	508	3,046	0.00	28.62	592.05
A M			3,046	0	3,046	0.00	29.67	593.11
M J			3,046	0	3,046	0.00	31.28	564.26
J A			3,046	0	3,046	0.00	33.03	567.53
A S			3,046	0	3,046	0.00	34.61	643.73
S O			3,046	0	3,046	0.00	36.41	523.71
N D			3,046	0	3,046	0.00	40.49	466.88
E F			3,046	0	3,046	0.00	42.64	469.02
F M			3,046	0	3,046	0.00	44.85	471.24
B3	\$4.50		3,046	0	3,046	0.00	47.10	430.84
F M			3,066	0	3,066	0.00	52.16	408.47
A M			3,066	0	3,066	63.17	63.99	399.00
M J		10.00x	3,066	305	3,350	0.00	67.44	444.81
J A			3,350	0	3,350	0.00	70.68	449.25
A S			3,350	0	3,350	0.00	75.13	440.30
S O			3,350	0	3,350	0.00	78.36	443.53
N D			3,350	0	3,350	0.00	81.34	493.41
E F			3,350	0	3,350	0.00	85.41	567.83
F M			3,350	0	3,350	0.00	88.74	574.51
B4			3,350	0	3,350	0.00	91.49	580.61
F M			3,350	0	3,350	0.00	94.51	597.03
A M			3,350	0	3,350	0.00	100.09	626.06
M J			3,350	0	3,350	0.00	104.39	657.17
J A			3,350	0	3,350	0.00	111.07	848.11
A S			3,350	0	3,350	0.00	116.06	967.00
S O			3,350	0	3,350	0.00	121.99	1,006.43
N D			3,350	0	3,350	0.00	127.23	870.97
E F			3,350	0	3,350	0.00	131.43	881.87
F M			3,350	0	3,350	0.00	136.16	913.40
B5			3,350	0	3,350	0.00	140.65	1,051.90
F M			3,350	0	3,350	0.00	146.59	1,122.84
A M			3,350	0	3,350	0.00	148.93	1,133.88
M J			3,350	0	3,350	0.00	154.14	1,098.89
J A			3,350	0	3,350	0.00	159.38	1,164.43
A S			3,350	0	3,350	0.00	166.08	1,171.13
S O			3,350	0	3,350	0.00	178.37	1,183.42
N D			3,350	0	3,350	0.00	185.86	1,224.41
E F		150.00x	3,350	5,025	8,375	0.00	193.11	1,533.17
F M			8,375	0	8,375	0.00	199.09	1,539.16
B6			8,375	0	8,375	0.00	203.87	1,627.69
F M			8,375	0	8,375	0.00	208.97	1,800.30
A M			8,375	0	8,375	0.00	216.28	1,975.12
M J			8,375	0	8,375	0.00	225.80	1,984.63
J A			8,375	0	8,375	0.00	234.83	2,379.94
A S			8,375	0	8,375	0.00	263.76	2,883.87
S O			8,375	0	8,375	0.00	254.97	3,856.39
N D			8,375	0	8,375	0.00	272.31	4,041.24
E F			8,375	0	8,375	0.00	296.27	3,981.45
F M			8,375	0	8,375	0.00	309.30	3,994.48
B7			8,375	0	8,375	0.00	323.53	4,008.71
F M			8,375	0	8,375	0.00	340.36	4,193.04
A M			8,375	0	8,375	0.00	359.42	4,463.36
M J			8,375	0	8,375	0.00	382.42	4,486.37
J A			8,375	0	8,375	0.00	401.54	4,505.49
A S			8,375	0	8,375	0.00	433.66	4,411.98
S O			8,375	0	8,375	0.00	459.68	4,898.65
N D			8,375	0	8,375	0.00	485.89	6,181.16
E F		180.00x	8,375	0	8,375	0.00	518.93	7,261.02
F M			8,375	15,076	23,451	0.00	539.92	12,285.48
B8			23,451	0	23,451	0.00	605.27	15,848.50
F M			23,451	0	23,451	0.00	648.85	27,617.64
A M			23,451	0	23,451	0.00	691.68	30,005.58

TERMINOLOGIA

BOLETIN B-10.- Boletín emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos en 1983, que obligó a las empresas a reconocer los efectos de la inflación en sus estados financieros desde el año fiscal 1984.

BURSATILIDAD.- La facilidad de comprar y vender una inversión financiera.

ESPECULACION.- Inversión a corto plazo, con alto riesgo y la expectativa de alto rendimiento.

GANANCIA DE CAPITAL.- La que se obtiene al vender un valor bursátil a un precio mayor que aquel al que se adquirió.

INFLACION.- Alza generalizada de precios generada por un aumento del dinero en circulación, sin el correspondiente incremento en la producción de bienes en el mercado.

INVERSION.- Aportación de recursos para obtener un beneficio futuro.

LIQUIDEZ.- Con referencia a mercados, la facilidad de comprar o vender una inversión financiera.

MERCADO.- Encuentro organizado entre oferta y demanda.

NOMINATIVO.- Título-valor en el que se consigna el nombre del adquirente y su propiedad se transmite mediante endoso.

PAPEL.- Expresión común en el medio bursátil, para designar los títulos valores o cualquier documento negociable en Bolsa.

PLAZO.- Período que transcurre entre la realización (o compra) de una inversión y su venta o vencimiento.

PUJA.- "Medida" que se utiliza en bolsa para determinar el importe mínima en el que se aumenta o disminuye el precio al que se ofrece comprar o vender una acción.

RENDIMIENTO.- Beneficio que produce una inversión por medio de ganancias de capital, intereses o dividendos, normalmente expresado como un porcentaje del monto invertido.

REPRESENTANTE COMUN.- Es la persona que representa el conjunto de tenedores de una emisión de obligaciones, su tarea es la de supervisar y vigilar los intereses de sus representados.

RIESGO.- Posibilidad de que el rendimiento esperado de una inversión no se realice.

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

TIMING.- Elección del momento oportuno para comprar o vender una inversión.

TITULO-VALOR.- Son títulos emitidos en serie o en masa, y tienen por emisor a una persona moral. Deben ser emitidos bajo condiciones específicas y su lanzamiento al público requiere determinados registros y autorizaciones, como por ejemplo, de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores.

TITULOS DE CREDITO.- Son los documentos necesarios para ejercer el derecho conforme lo indiquen sus condiciones anotadas en el mismo título. Para ejercer este derecho es necesario que en el texto del documento se indiquen sus particularidades, ya sea que se trate de un pagaré, cheque, letra de cambio, etc. Pueden ser nominativos o al portador.

VALOR.- En su más amplio sentido, es el documento representativo de un derecho patrimonial, el cual está vinculado a la posesión del documento. En este sentido, son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emiten en serie o en masa.

VALOR NOMINAL.- Es el que figura en los títulos.

VENCIMIENTO.- Fecha a partir de la cual se pagan los cupones de los valores de renta fija.

BIBLIOGRAFIA

Commodity Trading Systems and Methods; P.J. Kaufman; John Wiley & Sons; U.S.A.; 1978.

El Sistema Financiero Mexicano; Eduardo Villegas H., Rosa María Ortega O.; Editorial Pae, S.A. de C.V.; Primera Edición; 1985.

Financial Analyst's Handbook I; Methods, Theory and Portfolio Management; Granville; Edited by Summer N. Levin, Dow Jones Irwin.

Financial Management and Policy; James C. Van Horne; Prentice-Hall Inc.; 6a Edición; U.S.A.; 1983.

Inversiones. Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía; Martín Marmolejo González; Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C.; Publicaciones IMEF; México, 1987; 3a Edición.

Inversión Contra Inflación. Análisis y Administración de Inversiones en México; Timothy Heyman; Editorial Milenio, S.A. de C.V.; Primera Edición; 1986.

Investment Analysis and Portfolio Management; Jerome B. Cohen, Edward D. Zinbarg, Arthur Zeikel; Richard D. Irwin, Inc.; 3a Edición, 1977.

Ley del Impuesto Sobre la Renta y Reglamento 1988; Editorial PAC, S.A. de C.V.; 1988.

Ley del Mercado de Valores y Ley de Sociedades de Inversión; C.N.V.; México, D.F. 1987.

Manual de Introducción al Análisis de Inversiones; Servicios de Análisis de Mercado, S.A. de C.V.; 1981.

Technical Analysis of Stock Trends; Robert D. Edwards, John Magee; John Magee Inc; 5a Edición; Boston Mass, U.S.A., 1979.

PUBLICACIONES Y FOLLETOS DE DIVULGACION

Boletín de Análisis Técnico, Casa de Bolsa Banamex, S.A. de C.V.; Carlos Sariñana Flores; Núm. 19.

El Sistema de Libre Empresa y la Bolsa de Valores en México; B.M.V.; Junio 1982.

Información Bursátil 1980; B.M.V.; Aut. C.N.V. 23; 13 Enero, 1981.

Instituto Mexicano de Mercado de Capitales, A.C.; Estructura y Funciones; B.M.V.; 1981.

La Bolsa Mexicana de Valores, Estructura y Funciones, B.M.V.; Aut. C.N.V. 2278, 27 Julio 1981.

La Bolsa Mexicana de Valores, Estructura y Funciones, B.M.V.; Aut. C.N.V. 2502, 13 Agosto 1984.

Las Sociedades de Inversión; B.M.V.; Aut C.N.V. 3790, Diciembre 1984.

Terminología Bursátil, B.M.V.; Aut. C.N.V. 2842, 5 Agosto 1981.

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

1976, 1977, 1978, 1979,...1987