



UNIVERSIDAD LA SALLE

Escuela de Contaduría y Administración
Incorporada a la U.N.A.M.

OPCIONES DE FINANCIAMIENTO PARA LAS
EMPRESAS EN EL MERCADO DE VALORES

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION
P R E S E N T A :
MARIA EUGENIA LARA IBARRA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

INDICE.

	<u>PAGINA</u>
OPCIONES DE FINANCIAMIENTO PARA LAS EMPRESAS EN EL MERCADO DE VALORES.	
INTRODUCCION.	1
HIPOTESIS.	2
CAPITULO I ORGANISMOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES.	3
A) LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.	4
B) REGULACION, VIGILANCIA Y FOMENTO.	6
B1) SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO (S.H.C.P.)	6
B2) BANCO DE MEXICO.	8
B3) COMISION NACIONAL DE VALORES (C.N.V.)	9
C) ORGANISMOS DE APOYO.	10
C1) S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V. INSTITUCION PARA EL DEPOSITO DE VALORES.	10
C2) ACADEMIA DE DERECHO BURSATIL.	12
C3) INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES. (I.M.M.E.C.)	13
C4) ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA. (A.M.C.B.)	14
C5) FONDO DE CONTINGENCIA.	15
CAPITULO II LOS INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO DE DEUDA EN EL - MERCADO DE VALORES A CORTO PLAZO.	16
A) PAPEL COMERCIAL BURSATIL.	17
A1) CARACTERISTICAS.	19
A2) PROCEDIMIENTO OPERATIVO.	21

A3) TRATAMIENTO FISCAL.	23
A4) PRINCIPALES VENTAJAS.	24
A5) PRINCIPALES DESVENTAJAS.	25
A6) CALCULO DE RENDIMIENTOS.	26
B) PAPEL COMERCIAL EXTRABURSATIL.	27
B1) CARACTERISTICAS.	28
B.1.1.) LIMITACIONES.	29
B2) PRINCIPALES VENTAJAS.	30
B3) ALTERNATIVAS PARA SU GARANTIA.	31
B4) EMISION DE PAPEL COMERCIAL EXTRABURSATIL.	33
B5) CIRCULAR 10 - 109. COMISION NACIONAL DE VALORES.	36
CAPITULO III LOS INSTRUMENTOS DE DEUDA EN EL MERCADO DE VALORES A MEDIANO Y LARGO PLAZO.	39
A) OBLIGACIONES.	40
A1) LA DECISION DE INVERTIR EN OBLIGACIONES.	40
B) TIPO DE OBLIGACIONES.	43
B1) CARACTERISTICAS.	47
B2) CALCULO DE RENDIMIENTOS.	50
B.2.1.) METODOLOGIA DE EVALUACION.	53
B3) TRATAMIENTO FISCAL.	55
B4) PRINCIPALES VENTAJAS.	56
B5) PRINCIPALES DESVENTAJAS.	57
CAPITULO IV LOS INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO VIA CAPITAL.	58
A) ACCIONES.	59
A1) CLASIFICACION DE LAS ACCIONES.	60
B) TIPOS DE OFERTA.	

C) VALUACION DE LAS ACCIONES.	65
C1) TRATAMIENTO FISCAL.	76
C2) VENTAJAS PARA EL EMISOR.	77
C3) VENTAJAS PARA EL INVERSIONISTA.	79
CAPITULO V ANALISIS DE CREDITO.	80
(CASO PRACTICO)	
CONCLUSIONES.	94
BIBLIOGRAFIA.	96

INTRODUCCION

A Través del presente trabajo pretendo reunir en un documento - información existente sobre los diversos instrumentos de financiamien- to privados que considero son los más importantes.

Se Debe conocer los tipos de financiamiento para así los Inversio- nistas ya sean Personas Físicas o Personas Morales tomen la decisión - más adecuada.

También expondré en el siguiente seminario de investigación los - diversos organismos que participan en el Mercado de Valores, para el - buen funcionamiento del mismo.

Para ayudar a la toma de decisiones hice hincapié en los diversos instrumentos de financiamiento de deuda tanto a corto plazo como son - el Papel Comercial Bursátil y el Papel Comercial Extrabursátil, a me - dianio y largo plazo tales como las Obligaciones y el financiamiento - via Capital que se realiza a través de Acciones.

Por último como caso práctico, haré mención del Análisis de Cré - dito, el cuál considero es muy importante ya que a través de éste se - realiza el estudio a las empresas que desean cotizar en bolsa y se de - termina si es viable o no su crédito y expongo como se lleva a cabo - esta solicitud, con los resultados correspondientes de una Empresa fic - ticia.

HIPOTESIS

A través del presente Seminario de Investigación pretendo dar a conocer los diferentes Instrumentos de Financiamiento a las Empresas siguiendo las normas fijadas por los diferentes Organismos de Regulación y Apoyo.

CAPITULO I ORGANISMOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES.

A) La Bolsa Mexicana de Valores.

B) Organismos de Regulación, Vigilancia y Fomento.

B1) Secretaría de Hacienda y Crédito Público (S.H.C.P.).

B2) Banco de México.

B3) Comisión Nacional de Valores (C.N.V.).

C) Organismos de Apoyo.

C1) S.D. Indeval, S.A. de C.V. Institución para el Depósito de Valores.

C2) Academia de Derecho Bursátil.

C3) Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C. (IMMEC).

C4) Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (A.M.C.B.).

C5) Fondo de Contingencia.

CAPITULO I ORGANISMOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES.

A) La Bolsa Mexicana de Valores.

La Asamblea General de Accionistas es la autoridad máxima de la - Bolsa Mexicana de Valores, esta Asamblea elige cada año al Consejo de - Administración de entre los socios de la institución.

Los Accionistas de la Sociedad son los Agentes y las Casas de - Bolsa, y son los únicos, por ellos mismos o a través de representantes debidamente autorizados que pueden realizar operaciones en el local de la institución.

La Autoridad Ejecutiva más alta de la Bolsa es el Director Gene - ral, quien es el responsable ante el Consejo de Administración del -- Óptimo desarrollo de la institución.

La Bolsa Mexicana de Valores tiene distintas funciones las cuales son las siguientes :

- Establecer locales, instalaciones y mecanismos adecuados para que -- los Agentes y las Casas de Bolsa efectuen sus operaciones.
- Supervisión y vigilancia de las operaciones que realizen los socios, con objeto de que se lleven a cabo dentro de los lineamientos lega - les establecidos.
- Difusión de las cotizaciones de los valores, precios y condiciones de las operaciones que se ejecuten en su seno. --
- Procurar el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos - o mercados.

La Bolsa de Valores deberá constituirse como Sociedad Anónima de Capital variable, con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles - y a las siguientes reglas :

- a) La Duración de la Sociedad podrá ser indefinida.
- b) Las Acciones sólo podrán ser suscritas por las Casas de Bolsa.
- c) Cada Casa de Bolsa sólo podrá tener una Acción.
- d) El Número de socios de una Bolsa de Valores no podrá ser inferior - a 20.
- e) Los Estatutos de las Bolsas de Valores deberán establecer :
 - El derecho de operar en Bolsa será exclusivo e intransferible - de sus socios.
 - No podrán efectuar operaciones en Bolsa los socios que pierdan - su calidad de Casa de Bolsa.
 - Las operaciones en Bolsa de los socios deberán ser efectuadas por apoderados que satisfagan el requisito de :
 - Ser de Nacionalidad Mexicana o tener el carácter de inmigrado.
 - Tener solvencia moral y económica.
 - Los Socios de las Bolsas no deberán operar fuera de estas los - valores inscritos en ellas.

Para que los valores puedan ser operados en Bolsa se requerirá :

- a) Que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermedia rios.
- b) Que satisfagan los requisitos que determine el reglamento interior de la Bolsa.

La Ley del Mercado de Valores no establece el mínimo o máximo de Bolsas de Valores que pueden concesionarse en el país; lo único que in dica es que no podrá autorizarse el establecimiento de más de una Bol-

sa en cada plaza.

B) Organismos de Regulación, Vigilancia y Fomento.

Uno de los elementos que han propiciado el acelerado desarrollo del Mercado de Valores Mexicano de 1975 a la fecha, ha sido la seguridad con el que se manejan las transacciones y los recursos del público inversionista.

Esta seguridad se fundamenta en la existencia e intervención en el Mercado de dependencias oficiales que han tomado a su cargo la promoción y el estímulo, así como la regulación y vigilancia del desarrollo a largo y corto plazo del Mercado de Valores Mexicano; estas dependencias son :

B1) Secretaría de Hacienda y Crédito Público (S.H.C.P.)

De las actividades relacionadas con el Mercado de Valores que se señalan dentro del reglamento de la Secretaría están las siguientes :

Otorgar y revocar concesiones para el ejercicio de la banca y crédito para la constitución y operación de Instituciones de Seguros y fianzas sociedades de inversión y las Bolsas de Valores; así como las autorizaciones y concesiones relativas a la constitución de grupos financieros y bancos múltiples.

Designar al presidente de la Comisión Nacional de Valores.

La Ley del Mercado de Valores le ha conferido a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público las siguientes facultades :

- Autorizar la realización de operaciones distintas a las que la ley señala expresamente a las Bolsas de Valores, por considerarlas Análogas o conexas a las que son propias.
- Señalar las operaciones que sin ser cocertadas en Bolsa, debán considerarse como realizadas por los socios de la misma, en excepción a -

la prohibición general de que estos no operen fuera de Bolsa, valores inscritos en ella.

- Revocar la concesión a la Bolsa de Valores, en caso de que existan irregularidades que hayan dado lugar a la intervención administrativa de la Comisión Nacional de Valores.

Por otra parte la Ley del Mercado de Valores le ha conferido a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con respecto a los Agentes y Casas de Bolsa las siguientes facultades :

- Señalar las actividades que se consideran como incompatibles con la de los intermediarios de valores (Persona Física) y cuya realización impedirá el otorgamiento de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- Autorizar, mediante disposiciones de carácter general, actividades análogas o complementarias a las que expresamente señala la ley para los Agentes de Valores (Personas Morales).
- Señalar mediante disposiciones de carácter general los títulos de crédito con los que podrán operar los Agentes de Valores en cuyo capital participe una institución de crédito.
- Sancionar administrativamente a quienes cometan infracciones a la ley y a las disposiciones emanadas de ella.

B2) Banco De México.

De acuerdo con su propia ley orgánica y en su carácter de Banco Central, y de las disposiciones que tipifica la Ley del Mercado de Valores, señalando las facultades de este organismo en relación al Mercado de Valores, se encuentran entre las más importantes las siguientes :

- Comprar y vender Certificados de la Tesorería de la Federación -- (CETES), Obligaciones o Bonos del Gobierno Federal, o títulos o Valores necesarios a su objeto y efectuar Reportos con los mismos.
- La Comisión propondrá los tipos de cambio para operaciones internacionales y sus maneras de operación; decidirá las normas que han de regir las operaciones de compra y venta de Oro, Plata y determinará la proporción de divisas que con relación al Oro deberá haber en la reserva.
- Los Agentes de Valores que tengan el carácter de Sociedades Anónimas sólo podrán realizar las actividades siguientes :
 - Recibir prestamos o créditos institucionales o de organismos oficiales de apoyo al Mercado de Valores, para la realización de las actividades que les sean propias.
- Conceder prestamos o créditos para la adquisición de Valores con garantía de estos.

B3) Comisión Nacional de Valores (C.N.V.)

A este organismo se le puede definir en base a la Ley del Mercado de Valores y a sus propias disposiciones reglamentarias, como el regulador y promotor del Mercado de Valores y de la vigilancia debida de los ordenamientos legales.

FUNCIONES :

- La Inspección y vigilancia del funcionamiento de los Agentes y Bolsas de Valores.
- Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de esta ley.
- Dictar medidas de carácter general para sancionar la ejecución de operaciones violatorias de esta ley.
- Dictar disposiciones de carácter general para la canalización obligatoria por Bolsa, de las operaciones con títulos inscritos en esta que efectuen los Agentes de Valores.
- Intervenir administrativamente a los Agentes y Bolsas de Valores con objeto de suspender, normalizar o resolver operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez.
- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores.
- Ser Organismo de consulta del Gobierno Federal y de los organismos descentralizados en materia de Valores.

Prohibición General : Los Agentes de Valores Personas Morales no podrán realizar ninguna operación con valores con quienes tengan participación en su Capital Social, ni con administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público.

C) Organismos de Apoyo.

C1) S.D. Indeval, S.A. de C.V. Institución para el Depósito de Valores.

El 28 de Abril de 1978, se crea por decreto el Instituto para el Depósito de Valores, como un Organismo con personalidad jurídica y patrimonio propios.

En Octubre de 1979 el Instituto empezó a recibir títulos para su depósito.

La Comisión Nacional de Valores, mediante circular, dispone la Obligación para que los Agentes de Valores depositen en el Instituto los títulos que tengan por cuenta propia o ajena.

Posteriormente el día primero de Octubre de 1988 el INDEVAL cambio de nombre a S.D. Indeval, S.A. de C.V. Institución para el Depósito de Valores.

Los Agentes de Valores que tengan el carácter de Sociedades Anónimas podrán proporcionar servicio de guarda y administración de Valores, depositando los títulos en el INDEVAL.

Objetivos :

El objetivo del S.D. Indeval, S.A. de C.V. Institución para el Depósito de Valores, es prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interes general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

Esto se logra mediante el establecimiento de un sistema que, sin perjuicio de la seguridad jurídica que debán tener las operaciones con valores, facilite y garantice una amplia circulación de los títulos que se ofrecen en el mercado.

Es Propósito fundamental constituirse en un Depósito Central de Valores facilitando las operaciones y transferencia de los mismos mediante asientos contables dentro del Instituto, sin que sea necesario el transaldo físico de los títulos.

La Inmovilización de los valores, conlleva a que el Instituto también tenga facultad para compensar y liquidar cuentas entre los depositantes, así como para llevar la administración de los valores por cuenta de sus clientes.

Principales Funciones :

- I Ser depositario de las Acciones, Obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa y que reciba de Agentes de Valores, Personas Morales, de Instituciones de Crédito, de Seguros y de Fianzas y de Sociedades de Inversión.
- II El Instituto también puede recibir títulos o documentos distintos a los indicados, cuando lo establezcan otras leyes o sean señalados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- III Administrar los Valores que se le entreguen para su depósito.
- IV Prestar servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto a los valores materia de depósito.
- V Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituye garantía prendaria sobre los valores que le sean depositados.
- VI Llevar, a solicitud de las sociedades emisoras, los libros de registro de Acciones Nominativas y realizar las inscripciones correspondientes.
- VII Dar fé de los actos que realice el ejercicio de las funciones a su cargo.

C2) Academia de Derecho Bursátil.

Nace el 28 de Julio de 1979 y agrupa a destacados Licenciados en Derecho Bursátil, que se interesan en una rama no estudiada en México del Derecho Mercantil.

La Academia tiene como objetivo el estudio, la divulgación y la investigación del Derecho Bursátil y ha cobrado importancia por la - profundidad de sus estudios, sus publicaciones y sus eventos de alto nivel técnico.

C3) Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C. (IMMEC)

Creado por la Bolsa Mexicana de Valores en Julio de 1980 bajo el nombre de Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, tiene como objetivos los siguientes :

- Desarrollar y difundir el conocimiento del Mercado de Capitales, y - en especial del Mercado de Valores.
- Promover la formación de Recursos Humanos calificados en las actividades del Mercado de Capitales.
- Realizar estudios e investigaciones sobre el mercado.
- Difundir nuevas Técnicas Bursátiles.

Para lograr todas estas situaciones patrocina, promueve y organiza, conferencias, reuniones de estudio, seminarios, concursos y diversos eventos, que tengan por objeto el estudio y la difusión del Mercado de Valores.

No tiene Carácter Económico, ni fines de Lucro y esta formado por los integrantes del gremio bursátil.

C4) Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (A.M.C.B.).

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa es una organización de carácter gremial que reúne sólo los Agentes y Casas de Bolsa. Nació en 1980 a iniciativa de algunas Casas de Bolsa.

Los objetivos de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa es la siguiente :

- Contribuir a mantener la buena imagen de las Casas de Bolsa frente al público en general.
- Dar el apoyo técnico necesario para lograr la consolidación administrativa de sus agremiados.
- Promover un mayor ámbito de operaciones para las Casas de Bolsa mediante la búsqueda de nuevos instrumentos, nuevas funciones y nuevos mercados.
- Difundir ampliamente los servicios y las posibilidades de las Casas de Bolsa, así como el Mercado de Valores.
- Mantener una adecuada comunicación entre los miembros de la Asociación y las autoridades competentes.

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa se ha revelado como una de las organizaciones de mayor dinamismo en el Mercado de Valores, para el mejor cumplimiento de sus funciones ha constituido comités de estudio sobre las materias bursátiles, que integrados por expertos de las Casas de Bolsa, proponen, discuten e implementan nuevos instrumentos y medidas en favor del desarrollo del Mercado de Valores.

C5) Fondo de Contingencia.

El fondo de contingencia se crea a favor de los inversionistas del Mercado de Valores, es creado por la Bolsa Mexicana de Valores, por los Agentes de Bolsa y Casas de Bolsa, con el conocimiento y apoyo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la Comisión Nacional de Valores, cuyo objetivo primordial es el siguiente :

Proteger a los inversionistas contra la Contingencia de sufrir un menoscabo patrimonial, cuando cualquier circunstancia no les sean devuelto los valores o fondos que hubieran confiado a Agentes de Valores para actos propios de su actividad profesional.

Este fondo esta constituido en Fideicomiso irrevocable en el Banco Nacional de México desde el 4 de Agosto de 1980 y es por tiempo indefinido.

Quedan excluidos de la garantía a que se refiere el contrato del fondo lo siguiente :

- a) Los perjuicios que el Inversionista tenga derecho a reclamar contra el intermediario, por la privación de la posible ganancia lícita que pudiera haber obtenido.
- b) Los quebrantos patrimoniales que resultan como consecuencia de las operaciones de intermediación en el Mercado de Valores, sea por alzas o bajas en el mercado.
- c) Los quebrantos patrimoniales que se originen de actos relacionados con la intermediación financiera.

El monto de la cobertura será la que determine la junta de fideicomitentes (La Bolsa Mexicana de Valores, los Agentes de Bolsa y las Casas de Bolsa).

El fideicomiso puede extinguirse por imposibilidad para continuar realizando el fin para el que se crea.

CAPITULO II LOS INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO DE DEUDA EN EL MERCADO DE VALORES A CORTO PLAZO.

A) Papel Comercial Bursátil.

- A1) Características.
- A2) Procedimiento Operativo.
- A3) Tratamiento Fiscal.
- A4) Principales Ventajas.
- A5) Principales Desventajas.
- A6) Cálculo de Rendimientos.

B) Papel Comercial Extrabursátil.

- B1) Características que debe llevar a cabo la operación.

- B.1.1.) Limitaciones.

- B2) Principales Ventajas.
- B3) Alternativas para su garantía.
- B4) Emisión de Papel Comercial Extrabursátil.
- B5) Circular 10 - 109.

CAPITULO II LOS INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO DE DEUDA EN EL MERCADO DE VALORES A CORTO PLAZO.

A) Papel Comercial Bursátil.

A mediados de 1981 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público - (S.H.C.P.), por conducto de la Comisión Nacional de Valores (C.N.V) decidió aprobar un tipo de crédito llamado " Papel Comercial ", a aquellas empresas que tuvieran sus acciones registradas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (R.N.V.I.).

La Primera emisión la realizó el mismo año Grupo Pliana, S.A. de C.V., por conducto de Operadora de Bolsa, S.A. de C.V.

El Papel Comercial Bursátil, es un crédito colectivo concedido a empresas inscritas en Bolsa, que se documenta mediante pagaré sin garantía específica y el cual depositado en el S.D. Indeval, S.A. de C.V. Institución para el depósito de valores.

Este tipo de instrumento nace por la necesidad de las empresas de obtener financiamiento a Corto Plazo básicamente para apoyo al Capital de Trabajo; en condiciones de trabajo y costo razonables y acudiendo al inversionista bursátil como resultado de la crisis de liquidez y consecuentemente restricción crediticia sentida durante 1980 y años subsiguientes.

Aún cuando para efecto de las regulaciones de la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.), las operaciones que se pueden realizar son de Compra - Venta y Reporto, con limitación de esta última a restringirse a operar el Reporto solamente cuando actúan las Casas de Bolsa como reportadas y por cuenta propia.

Estas últimas restricciones han limitado la operación del Papel Comercial Bursátil a la Compra - Venta hasta el momento, al sólo poder actuar como vendedoras las Casas de Bolsa no pueden operar entre sí, y entonces la operación se limita a realizarse con clientela y solamente de venta.

Por lo que se refiere a su operatividad en la Bolsa el Papel Comercial, como se le conoce, se limita a la Compra - Venta como lo mencione anteriormente, luego de esto se hace el cruce por registro y oferta pública y el valor es de 24 horas, aún no se opera valor -- mismo día.

La colocación implica que se inscriba para su operación en la - Bolsa y el pagaré sea depositado en el S.D. Indeval, S.A. de C.V., - Institución para el depósito de Valores.

Propósitos Para Su Implementación.

- 1.- Desarrollar bajo lineamientos de vigilancia, instrumentos de Mercado de Dinero.
- 2.- Crear un Instrumento de inversión y financiamiento a Corto Plazo de liquidez inmediata.
- 3.- Aumentar el financiamiento al capital de trabajo de las empresas bursátiles.

A1) Características.

- 1.- Solo emitirán las empresas que satisfagan a juicio de la Comisión Nacional de Valores, los siguientes requisitos :
 - a) Tener inscritas sus acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en la Bolsa Mexicana de Valores, y tener debidamente cumplidas sus obligaciones de suministro de información y documentación de las mismas.
 - b) Ser de aceptación en el medio financiero y de amplia circulación.
- 2.- La selección de emisoras se ajustará a los lineamientos de carácter general que señalen conjuntamente la autoridad hacendaria, monetaria y de valores de acuerdo a criterios económicos de prioridad que en su caso juzguen conveniente establecer.
- 3.- El Papel Comercial estará representado por pagarés.
- 4.- Los Pagarés no son manejados físicamente sino que la Casa de Bolsa colocadora los deposita en el INDEVAL.
Señalando los nombres e importes que deben acreditarse, en su caso a cada uno de los miembros del sindicato.
- 5.- La colocación primaria del Papel Comercial se realiza en la Bolsa Mexicana de Valores, a través de un cruce en el Salón de Remates de la misma, un día antes de la fecha de emisión establecida.
- 6.- El Monto máximo revolvente autorizado para emitir Papel Comercial a las empresas emisoras es hasta por \$ 15,000'000,000.00. El plazo de la línea de crédito en Papel Comercial es hasta por un año.
- 7.- Los plazos para emisoras de Papel Comercial queda sujeta a las necesidades del emisor, debiendo limitarse a un plazo mínimo de 15 días y un máximo de 180 días.
En ningún caso el vencimiento podrá coincidir con un día inhábil.

- 8.- El Monto mínimo por emisión en cualquier plazo será de :
\$ 20,000,000.00
- 9.- Su Valor Nominal es de un mínimo de \$ 100,000.00. Su Rendimiento está dado por su colocación o enajenación o descuento, es decir, no causan intereses.
- 10.- Tasa de Descuento.
Los títulos son colocados a una tasa de descuento variable que será determinada de común acuerdo entre la Emisora y las Casas de Bolsa, atendiendo a las condiciones del mercado en cada una de las emisiones que se efectuen, tomando como base la tasa de rendimiento de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), a plazos de 28 y 91 días vigentes en la semana de emisión, más un diferencial que será negociable como lo exprese anteriormente.
- 11.- Emisiones.
Se podrá realizar una sola emisión o bien hacer varias emisiones las cuales en su conjunto, no podrán exceder el monto autorizado para circular.
- 12.- Tasa de Rendimiento.
En virtud de que los títulos son vendidos bajo la par, su rendimiento esta dado por la diferencia entre su valor de compra y su valor de venta, o en su caso, el de amortización.
- 13.- Depositario.
Los Pagares que amparen las emisiones de Papel Comercial quedarán depositados en el INDEVAL.
- 14.- Clave de Pizarra.
La clave de identificación de las emisiones está integrada por la clave de bolsa de la emisora, y los dígitos que identifiquen el año, y las emisiones parciales respectivas, las cuáles llevarán un orden progresivo empezando con el 001.

15.- Posibles Adquirientes.

El Papel Comercial puede ser adquirido libremente por Personas Físicas ó Morales de nacionalidad Mexicana o Extranjera.

16.- Destino de los fondos.

Los fondos netos provenientes de las emisoras de Papel Comercial son utilizados para financiar los requerimientos adicionales de Capital de Trabajo de la Emisora.

A2) Procedimiento Operativo.

El Procedimiento Operativo que se lleva a cabo para las emisiones de Papel Comercial es el siguiente :

a) Emisión.

Con cuatro días de anticipación a la salida de una emisión el emisor le informa a la Casa de Bolsa el monto y el plazo de la emisión que desea colocar.

La Casa de Bolsa, considerando las condiciones del mercado, fijará de común acuerdo con el emisor, la tasa que se deberá colocar la emisión.

Efectuado lo anterior, la Casa de Bolsa procederá a informar, por escrito, las características de la emisión a la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.), a la Bolsa Mexicana de Valores (B.M.V.) y al S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el depósito de Valores.

Puestos de acuerdo, la emisora enviará un pagaré a favor del Indeval por el monto solicitado, el cuál deberá contener las fechas de emisión y vencimiento que corresponderán al plazo estipulado; lo anterior a más tardar se entregará a las 11.00 horas del tercer día hábil anterior a la fecha de emisión.

La Casa de Bolsa verificará que el monto y fechas de emisión estén dentro de la autorización que exista para que este emisor, por parte de la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.), emita Papel Comercial.

Al recibirse el pagaré, la Casa de Bolsa lo enviará para su depósito al INDEVAL.

Dos días antes de la emisión, se enviará el " Aviso de Oferta Pública ", que contenga las características de dicha emisión para su publicación en un periódico de amplia circulación nacional o estatal, según sea el caso.

El día anterior a la emisión, la Casa de Bolsa efectuará la Oferta Pública y vigilará el cruce en la Bolsa Mexicana de Valores.

b) Liquidación.

La Casa de Bolsa procederá a hacer la liquidación mediante cheque a favor del emisor, en la cuál descontará la prima para el Inversionista, calculada con base a la tasa fijada con anterioridad, así como la comisión para la Casa de Bolsa que se acordó previamente en el contrato.

c) Vencimiento.

Al Vencimiento de la emisión, el emisor entregará a la Casa de Bolsa un cheque certificado a favor del INDEVAL, por el valor nominal de la emisión a más tardar a las 17 horas del día anterior al vencimiento, para que a su vez la Casa de Bolsa lo haga llegar a dicha institución a más tardar a las 11 horas del día del vencimiento para liquidar dicha emisión.

La Casa de Bolsa enviará una carta solicitando el pagaré que garantice esta emisión al INDEVAL, quien lo entregará debidamente cancelado siete días después de recibida la carta, a fin de hacerla llegar al emisor.

A3) Tratamiento Fiscal.

La Bolsa Mexicana de Valores cobra una cuota del 0.037 % anualizado sobre el importe de las inscripciones; y el 0.01 % anualizado también por concepto de comisiones a percibir por las operaciones que se realicen en la misma; así mismo en la colocación del Papel Comercial Bursátil hay un Arancel más del 0.01 % anualizado por concepto de aportación al fondo de Contingencia, en este caso el equivalente a dichas tasas deberá entregarse al INDEVAL a más tardar el día en que se inicie el período de Oferta Pública para que INDEVAL lo entere al fideicomiso denominado " Fondo de Contingencia en favor a los Inversistas del Mercado de Valores ", explicado en el Primer Capítulo del presente Seminario.

Personas Físicas.

- Retención del 21 % sobre los doce primeros puntos de rendimiento de la utilidad obtenida en la inversión.

Personas Morales.

- La Ganancia se considera como ingreso acumulable.
No Hay Retención.

A4) Principales Ventajas.

- 1.- Es un Instrumento ágil para la obtención de recursos.
- 2.- Puede arrebatar a ciertas emisoras el costo del crédito a Corto Plazo y proporcionar una fuerte alternativa de fondos, que además propiciará una deseable competencia entre los instrumentos existentes y un aumento en la eficiencia del sistema financiero en general.
- 3.- Presenta al Inversor una nueva posibilidad de inversión a Corto Plazo con un mejor rendimiento que el tradicional.
- 4.- Fomenta el Mercado de Valores en general y favorece la intermedia ción bursátil en particular.
- 5.- Se incorpora el Papel Comercial al Mercado Bursátil Organizado; propicia que, en lo futuro, las empresas que obtienen recursos para el Corto Plazo mediante el descuento del Papel que emiten, decidan utilizar el procedimiento regulado, elimina el crecimiento de una situación que de no institucionalizarse, se desarrollará al margen de todo control y regulación, por existir las condiciones propicias para tal desenvolvimiento.
- 6.- A través de su Oferta y Demanda se establece un indicativo del costo del dinero a Corto Plazo para empresas del primer orden.
- 7.- Favorece la Imagen Financiera del emisor y en muchas ocasiones ayuda a empresas que están en sus tope s máximos de endeudamiento bancario, al proporcionarles otras fuentes de recursos.
- 8.- No Existe Reciprocidad.
- 9.- Flexibilidad en los plazos.

A5) Principales Desventajas.

- 1.- Es un Instrumento Quirografario, sin garantía específica y su naturaleza es como pagaré de una empresa privada.
- 2.- Es un Instrumento de Crédito a Corto Plazo con alto costo financiero para la empresa.
- 3.- Es un Instrumento de mayor riesgo por lo que se puede incurrir en una pérdida para el Inversionista en caso de que la empresa no tuviera liquidez para pagarle.
- 4.- Dificil acceso como Persona Física para adquirir este instrumento.
- 5.- Menor liquidez que los otros instrumentos de Mercado de Dinero.

A6) Cálculo De Rendimientos.

Para saber el precio del Papel Comercial, la fórmula es la siguiente :

$$Ppc = V \left(\frac{TD \times P}{36,000} \right)$$

Donde :

Ppc = Precio del Papel Comercial.

V = Valor Nominal.

Td = Tasa de Descuento.

p = Plazo.

Para saber la Tasa de Descuento dada la Tasa de Rendimiento, la fórmula es la siguiente :

$$TD = \left(\frac{360 \frac{TR}{100}}{360 + \frac{TR \times P}{100}} \right) \times 100$$

Donde :

TD = Tasa de Descuento en Porcentaje (%) .

TR = Tasa de Rendimiento en Porcentaje (%) :

P = Plazo (Días) .

Para Saber la Tasa de Descuento dada la Tasa de Rendimiento, es la misma que mencioné anteriormente.

B) Papel Comercial Extrabursátil.

El Papel Comercial Extrabursátil es un Instrumento de Mercado de Dinero que se documenta mediante un Pagaré sin garantía específica.

La Diferencia con el Papel Comercial Bursátil, es que el Papel Comercial Extrabursátil ofrece mayor rendimiento al Inversionista, ya que este Papel depende de las tasas de Mercado de Dinero y el Papel Comercial Bursátil, la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.) pone cierta restricción al rendimiento.

El Papel Comercial Extrabursátil sólo pueden adquirirlo Personas Morales y emitirlo también únicamente Personas Morales, según disposiciones que da a conocer la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.) en su circular 10 - 109.

Desde hace varios años ha existido un Mercado de Papel Comercial Extrabursátil, en el cuál han intervenido los Tesoreros de las empresas en México que han tenido faltantes o sobrantes de liquidez, los cuales buscaban financiarlos o invertirlos en forma optimizada. En este mercado no controlado actuaban intermediarios no reconocidos y estos papeles tenían garantías quirográficas o alguna especificación que frecuentemente eran cortas de crédito o avales bancarios.

A Finales de 1984, las autoridades hacendarias reconocieron la existencia de este mercado y se propusieron reglamentarlo, por lo cuál la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.), emitió la circular 10 - 73 con fecha de 18 de Diciembre de 1984 y la cual fué publicada en el Diario Oficial del día 17 de Enero de 1985 reconociendo que los intermediarios de estas operaciones podrían ser las Casas de Bolsa legalmente constituidas en el país.

B1) Características que debe llevar la operación de Papel -
Comercial Extrabursátil.

- 1.- Inversionista : Es la Persona Moral que presta cierta cantidad de dinero a cambio de un beneficio económico.
- 2.- Acreditado : Es la Persona Moral que recibe préstamo que le hace el Inversionista y éste le entrega un pagaré como garantía.
- 3.- Registro Federal de Contribuyentes (R.F.C.).
- 4.- Monto de la Inversión.
- 5.- Tasa de Descuento : Es la tasa por medio de la cual se pacta el -
Papel Comercial Extrabursátil.
- 6.- Tasa de Rendimiento : Se toma como base la siguiente fórmula, para la conversión de Descuento a Rendimiento :

$$TD = VN - \frac{P}{VN} \left(\frac{360}{T} \right)$$

Donde :

VN = Valor Nominal.

TD = Tasa de Descuento.

P = Precio.

T = Tiempo.

- 7.- Plazo : Esta sujeto a las necesidades tanto del Acreditado como -
del Inversionista.

- 8.- Fecha de Emisión.
- 9.- Fecha de Vencimiento.
- 10.- Valor Nominal del Documento.

B1.1.) Limitaciones.

Como mencioné anteriormente se emitió una circular, la cual es la 10 - 73, emitida por la Comisión Nacional de Valores, con las siguientes características (Exceptuando algunos puntos que fueron modificados por la circular 10 - 109 expedida por la misma Comisión) :

Existen ciertas bases para las Casas de Bolsa puedan manejar el - Papel Comercial Extrabursátil las cuales son :

- Las Casas de Bolsa que deban actuar en este mercado deberán obtener - previa autorización de la Comisión Nacional de valores (C.N.V.).

Las Casas de Bolsa tendrán prohibido :

- Otorgar o garantizar financiamiento para la adquisición de los mis - mos.
- Realizar operaciones por cuenta propia con estos títulos de crédi - to.
- Prestar el servicio de depósito y administración de este instrumento
- Promover y celebrar operaciones en el Mercado secundario.
- No deberán efectuarse operaciones con títulos garantizados por enti - dades financieras del exterior.

Las Casas de Bolsa autorizadas a operar este Instrumento deberán proporcionar a la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.), la siguiente información :

- Información Mensual de las operaciones que se realizan.
- La operatividad de este tipo de valor se reduce a la colocación en Mercado Primario.

B2) Principales Ventajas.

- 1.- Es un financiamiento a Corto Plazo que está destinado al Capital de trabajo.
- 2.- La Inversión o colocación del Papel Comercial Extrabursátil se puede hacer solamente si así lo requiere el inversionista en un día, me refiero con esto que el vencimiento sea al día siguiente.- Es el único tipo de Instrumento de Mercado de Dinero que puede tener este tipo de plazos, los cuales para las tesorerías de las empresas resulta muy beneficioso.
- 3.- El que garantiza la operación del Papel Comercial Extrabursátil es un pagaré el cual lo emite el Acreditado, que es la persona Moral que recibe el préstamo.
Por lo general en las Casas de Bolsa que fungen como intermediarios en este tipo de operación, piden al Acreditado que mantenga por lo menos la cantidad similar en cuenta del préstamo que están solicitando, entonces con esto no se vuelve tan riesgoso para el inversionista.
- 4.- Ofrece el Papel Comercial Extrabursátil los rendimientos más atractivos del Mercado de Dinero, como lo viene mencionando a lo largo de este capítulo.
- 5.- Lo emiten empresas financieramente sanas.

B3) Alternativas para su Garantía del Papel Comercial Extrabursátil.

Es importante considerar que la garantía debe cubrir principalmente dos aspectos :

- 1.- La Garantía de Inversión (Capital + Intereses), igual al Valor Nominal del documento.
- 2.- Asegurar la oportunidad de la liquidación de la operación, siendo el Papel Comercial Extrabursátil un Instrumento del Mercado a Corto Plazo por excelencia.
La importancia de la oportunidad en la liquidación es gran preocupación de los Inversionistas.

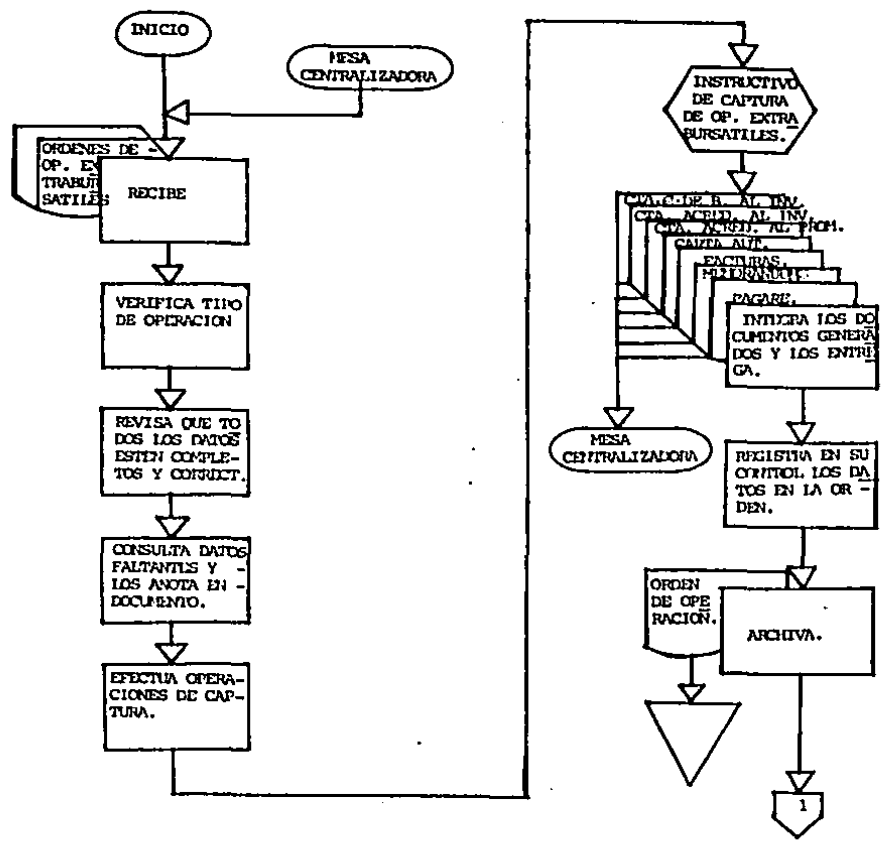
El Primer aspecto de garantizar la inversión satisfactoriamente se resuelve teóricamente analizando adecuadamente la empresa y cerciorándose de que las garantías obtenidas son adecuadas y que no tienen gravamen alguno.

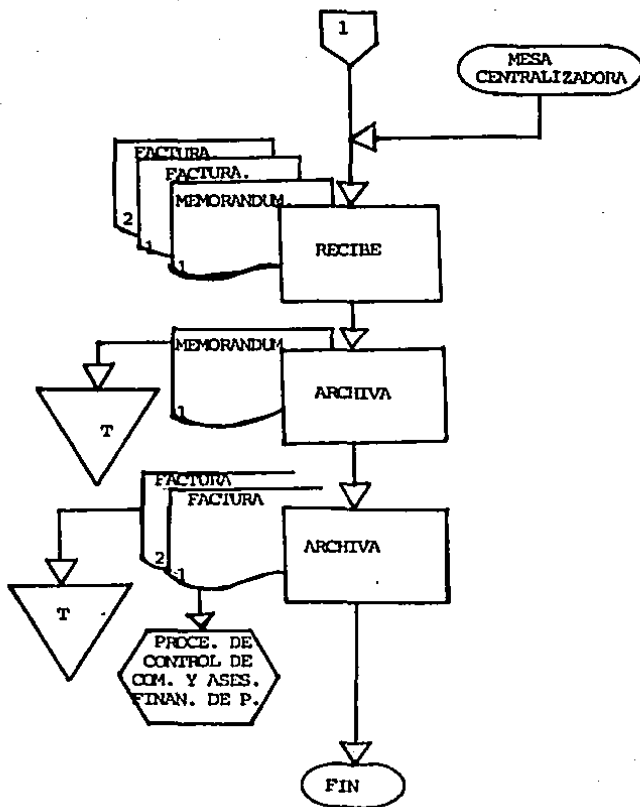
Para el Segundo Aspecto :

- 1.- Tener una carta de crédito irrevocable de una institución bancaria nacional.
- 2.- Pignoración de Valores de fácil realización : CETES, PETROBONOS, ACCIONES.
- 3.- Venta de Certificados de Depósito (CD'S).
- 4.- Garantía Fiduciaria : Utilizar el vehículo de Fideicomiso de Garantía en el cuál se podrían depositar valores susceptibles de ser afectados y constituir una garantía aceptable para el Inversionista dotándolo de una línea de crédito que, en caso de no pagar o de

retraso, aseguraría la liquidación oportuna del Papel Comercial - Extrabursátil.

El Fideicomiso de garantía procederá al remate de los valores de garantía con el apoyo de la Casa de Bolsa o de la Institución que es - más adecuada y con el producto se reembolsará el préstamo puente, se - cubrirán los intereses y se pagarán los gastos incluidos en el remate de las garantías.





Lo Anteriormente expuesto son los pasos gráficamente para reali -
zar una operación de Papel Comercial Extrabursátil; desde el momento -
que lo recibe la Mesa Centralizadora, hasta que se archiva.

A Continuación expondré lo que significan cada uno de los símbolos :



Inicio y Fin del Procedimiento.



Actividad.



Conector Dentro de Página.



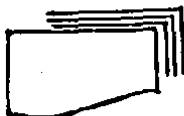
Conector Fuera de Página.



Documento, Número de Tanto.



Conector De Procedimientos.



Documentos.



Archivo.

B5) Circular 10 - 109.

En este punto expondré lo referente a la Circular 10 - 109 que de la Comisión Nacional de Valores, con respecto a los estatutos oficiales que entraron en vigor el día 17 de Octubre de 1988, los cuales son los siguientes :

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Junta de Gobierno de esta Comisión, han resuelto autorizar únicamente, como operaciones de intermediación del Papel Comercial Extrabursátil, las que se ajusten a las siguientes reglas :

PRIMERA : Se considera Papel Comercial cualquier crédito documentado por pagarés, en Moneda Nacional, que una empresa otorgue a otra y podrá ser :

a) Avalado por una Sociedad Nacional de Crédito.

b) Quirográfario.

Los Títulos anteriores deberán incluir la mención de ser negociables únicamente entre empresas y su característica de ser Quirográfario o avalado por una Sociedad Nacional de Crédito.

SEGUNDA : El Papel Comercial, salvo que se trate de avalado por instituciones de crédito o emitido por empresas que previamente cuenten con la inscripción de otro instrumento, cuando se apegue a los requisitos que prevé la Ley del Mercado de Valores y a las disposiciones de la presente circular será inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (R.N.V.I.).

Así mismo se inscribirá y cotizará en la Bolsa Mexicana de Valores (B.M.V.).

TERCERA : Para que proceda la inscripción aludida en la disposición anterior, se establecerá lo siguiente :

- A) Sólo podrá ser emitido por Sociedades Mexicanas que cuenten con un Capital Contable de \$ 10 Mil Millones de Pesos o con Ventas Anuales superiores a \$ 10 Mil Millones de Pesos, conforme a Estados Financieros dictaminados al cierre de su último Ejercicio Social.
- B) La solicitud a la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.), deberá estar suscrita por el Emisor y el Agente Colocador.
- C) El Emisor deberá proporcionar Estados Financieros dictaminados de su último Ejercicio Social y, en su caso, Estados Financieros Internos con antigüedad no mayor a tres meses, suscritos por el Director General de la Empresa.

CUARTA : El Papel Comercial Quirografario se sujetará a las siguientes reglas :

- A) Las emisiones vigentes de una misma empresa no podrán exceder de su Capital Contable al cierre del ejercicio anterior ni de \$ 50 Mil Millones por Emisor.
- B) Los Agentes de Valores por ningún motivo podrán negociar con Personas Físicas el papel Comercial.
- C) Los Agentes de Valores podrán celebrar operaciones con Papel Comercial de Compra - Venta, de Depósito en Administración y de Reporto, en los términos de las disposiciones aplicables. En ningún caso podrán celebrar operaciones distintas a las señaladas con anterioridad.
- D) Las operaciones entre Casas de Bolsa sólo podrán ser de Compra - Venta, y se concertarán en la Bolsa Mexicana de Valores (B.M.V.).

E) Los Agentes de Valores informarán diariamente a la Bolsa Mexicana de Valores (B.M.V.), con números al día hábil inmediato anterior, el monto en circulación del Papel Comercial, así como el importe de los registros vigentes celebrados sobre dichos títulos.

QUINTA : Las tasas y plazos de Papel Comercial serán pactados libremente por acreedores y deudores.

SEXTA : Las Operaciones con Papel Comercial entre las Casas de Bolsa y su clientela, que se celebren fuera de Bolsa se considerarán como realizadas a través de la misma.

CAPITULO III LOS INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO EN EL MERCADO DE VALORES A MEDIANO Y LARGO PLAZO.

A) Obligaciones.

A1) La Decisión de invertir en Obligaciones.

B) Tipos de Obligaciones.

B1) Características.

B2) Cálculo de Rendimientos.

B2.1.) Metodología de Evaluación.

B3) Tratamiento Fiscal.

B4) Principales Ventajas.

B5) Principales Desventajas.

CAPITULO III LOS INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO DE DEUDA EN EL MERCADO DE VALORES A MEDIANO Y LARGO PLAZO.

A) Obligaciones.

Las Obligaciones son Títulos de Crédito Nominativos que representan la participación individual de sus tenedores (Llamados Obligacionistas), los emite una Sociedad Anónima, se compromete a pagar intereses semestrales o trimestrales por el uso de Capital (Deuda), durante un " X " periodo de tiempo, cuyo vencimiento regresará a los tenedores de las Obligaciones.

Las Obligaciones a través del tiempo y con el cambio de la Situación Económica han sufrido variaciones en sus características fundamentales en lo referente a Intereses.

A1) La Decisión de Invertir en Obligaciones.

En Primera Instancia, se debe considerar la decisión de explorar las Obligaciones como un medio de financiamiento de la empresa, frente a la adquisición de otros pasivos de uso más común en nuestro medio, como son los Créditos Bancarios Tradicionales.

Tal vez la forma más objetiva de presentar las ventajas de esta fuente de financiamiento es respondiendo a la pregunta ¿ Cuándo debe una empresa contemplar la posibilidad de financiarse via emisión de Obligaciones ?.

La Respuesta posiblemente se puede encontrar si se analizan las características de este tipo de crédito en comparación con las alternativas de financiamiento que existen y podríamos decir que una empresa podrá contemplar el emitir Obligaciones cuando existan uno o varios de los siguientes elementos, los cuales son ilustrativos, más no exhaustivos :

- 1.- Cuando se cuenta con una base sólida de Capital que le permita hacer uso adecuado del llamado Apalancamiento Financiero, en otras palabras cuando la empresa tenga la capacidad para adquirir deuda adicional, dado que su Capital es suficiente o que se piense invertir Capital conjuntamente a la emisión de Obligaciones.
- 2.- Cuando la generación de fondos de la empresa sea suficiente para amortizar a tiempo la o las emisiones junto con sus intereses.
- 3.- Cuando, por necesidad o preferencia se desee que el crédito a contratar sea en Moneda Nacional.
- 4.- Cuando la magnitud del proyecto cuya magnitud y rentabilidad haga Económicamente factible el acudir a esta forma de financiamiento ya que los Costos Fijos en que incurre, hacen incosteables las emisiones demasiado pequeñas.
- 5.- Cuando se desee explorar otras fuentes de financiamiento distintas a las tradicionales y contar siempre con varias alternativas para necesidades futuras.
- 6.- Cuando la empresa simple y sencillamente desee tener una presencia en el Mercado de Valores con los correspondientes beneficios de Imagen, de solidez y confianza que esto da.

Quedaría a criterio de las empresas y el de sus Asesores Financieros el determinar si las Obligaciones deberán ser Hipotecarias, Quirografarias, Convertibles ó Prendarias, dependiendo de :

- a) Las condiciones del Mercado en el momento de la emisión.
- b) Disponibilidad de Activos para garantizar la emisión.
- c) La preferencia que se tenga para otorgar una garantía y tener más flexibilidad en la estructura financiera o aceptar restricciones más estrictas a esta última, dejando libre de gravámenes los activos.
- d) La Solidez, antigüedad, prestigio y otras cualidades de la empresa que determinarán si el público estará dispuesto a aceptar uno y otro tipo de emisión de la empresa en cuestión.
- e) Consideraciones de costo, ya que en teoría, las Obligaciones Hipotecarias tienden a ser menos costosas para el emisor por estarse otorgando una garantía real. Este hecho no siempre se da en la realidad, por lo que la validez de esta aseveración podrá ser debatable, y no siempre se da, porque hay detrás de esta consideración una pregunta que se repite incesantemente : ¿ Quien es el Emisor ?

El Público podrá en un momento determinado preferir Obligaciones Quirografarias de una Empresa conocida y sólida que Hipotecaria de una Empresa poco conocida o de menor prestigio.

B) Tipo de Obligaciones.

1.- Por Razón del Sujeto Emisor :

- a) Sociedades Anónimas Comunes (LGTOC).
- b) Empresas Concesionarias de Transporte (Sujetas a ciertas normas contenidas en la Ley de Vías Generales de Comunicación).
- c) Sociedades Nacionales de Crédito (S.N.C.).

2.- Por Razón de la Garantía que ofrecen.

a) Obligaciones Hipotecarias :

Son Valores emitidos por Sociedades Anónimas y están garantizadas por una Hipoteca que se establece sobre los bienes (Activos Fijos) de la Empresa Emisora, incluyendo los Edificios, Maquinaria, Equipo y Activos de la Sociedad.

Se documentan en Títulos Nominativos, en su texto está consignado el nombre de la Sociedad Emisora, Actividad, Domicilio, Datos de Activo, Pasivo y Capital, Balance que se practicó para efectuar la Emisión, Plazo de Amortización, Tipo de Intereses y Formas de Pago.

La Ley manda que en todas las emisiones de Obligaciones deben representarse los Intereses de los Obligacionistas por un representante común, que puede ser cualquier persona o institución que para tal fin esté autorizada.

El representante común tiene la encomienda de vigilar el cumplimiento y legalidad de los compromisos que de la emisión se derivan.

b) Obligaciones Quirografarias (Comunes) :

Son Títulos- Valores Nominativos, emitidos por Sociedades Anónimas (No Crediticias), están garantizados por la Solvencia Económica y Moral de la Empresa, Solvencia respaldada por todos los bienes y - Activos sin hipotecar.

El Interés que devengan es constante durante toda la vida de la - emisión o ajustable a la tasa de interés de Mercado y es pagadero en forma semestral contra los cupones adheridos.

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

Este tipo de valores requiere de un representante común de las - Obligaciones ante la empresa emisora; este representante es generalmente una Institución Financiera (Casa de Bolsa) o de una Institución Bancaria.

c) Obligaciones Convertibles :

Son títulos de Crédito que representan fracciones de la Deuda - contraída por la emisora, los tenedores de estos títulos recibirán - una cantidad por concepto de Intereses en la forma periódica que se - haya estipulado en el acta de emisión de estas Obligaciones, además, - podrán optar entre recibir la amortización de la deuda, o bien con - vertir sus títulos en Acciones Comunes ó Preferentes de la misma Emisora.

El Objeto primordial de estos valores es el procurar recursos a - las empresas a través de Apalancamiento, con la posibilidad futura de - convertir esta Deuda en Capital, permitiendo a las firmas una mayor - capacidad de financiamiento posterior.

Las Obligaciones Convertibles ofrecen múltiples ventajas tanto para la Emisora como para los Obligacionistas, a continuación menciono las más importantes :

Para el Emisor :

- Si la empresa que requiere financiamiento considera que la cotización de sus Acciones en el Mercado es muy baja, no procederá a emitir nuevas Acciones, ya que si así lo hiciere, el monto recaudado por la emisión sería mínima.
- Para el Obligacionista, estos títulos ofrecen la ventaja de asegurar un valor mínimo como Acciones Comunes en caso de que el precio de las Acciones a que se tiene derecho disminuya; si el precio de estas aumenta el Inversor se beneficia ejerciendo la conversión.
- Esta disminución de riesgo para el Inversor está compensada con una Tasa de Rendimiento inferior, en relación a las Obligaciones Comunes.
- Si el precio de Mercado de las Acciones es atractivo, el tenedor de la Obligación optará por la conversión, de esta forma podrá vender las Acciones inmediatamente en el Mercado, obteniendo con esto, una prima adicional.
- Permiten la posibilidad de mayor financiamiento en aquellas firmas con un grado de apalancamiento considerable.

Para el Inversor :

- Las Obligaciones Convertibles pueden fungir como un seguro contra la Inflación, por un lado, la Inflación reduce el valor real de los intereses pagados, pero por el otro, existe gran posibilidad de que el precio de las Acciones aumente, con esto, el Obligacionista se beneficia efectuando la conversión.

- Bajo estas circunstancias, el financiamiento a través de Obligaciones Convertibles le permite a la Emisora recibir la cantidad necesaria de fondos, con la posibilidad futura de convertir la Deuda en Capital.
- La flexibilidad inherente al empleo de Obligaciones Convertibles, le permite a la firma realizar una planeación más racional de su estructura financiera.
- Brinda la posibilidad a las emisoras endeudarse a bajas tasas de interés, dando a los Inversionistas la posibilidad de participar en las ganancias potenciales de capital derivadas de la buena marcha de la empresa.
- Bajos Costos de Capital durante un período de baja rentabilidad, si se utilizarán Acciones para financiar un proyecto de inversión, los precios se deprimirían considerablemente. Al emplear Obligaciones Convertibles se garantiza un período razonable antes de que sean convertidas en Acciones de la Compañía.
Aquí actúan minimizando el costo del dinero en un período de poca actividad.
- Se facilita la colocación de la emisión, ya que representa al Inversionista un doble plan de Inversión a la vez.

B1) Características de las Obligaciones.

1.- Emisora :

Es la empresa que emite las Obligaciones y las coloca entre el gran público Inversorista.

2.- Plazo :

El Plazo de una emisión varía entre un mínimo de tres años y un máximo de siete años, dependiendo de las necesidades de cada emisor.

3.- Intereses :

Los Intereses son revisados cada mes y pagaderos Mensual o Trimestralmente comparando :

- Los Depósitos Bancarios son a plazos de 30 a 535 días.
- Los CETES son a plazos de 28 y/o 91 días; llevados a curva de 28 ó de 91 días según sea el caso.
- Las Aceptaciones Bancarias a plazos de 28 y/o de 91 días;

En los Intereses se elige la tasa neta más alta y se le suma la sobretasa para obtener la Tasa de Rendimiento Neta (Personas Físicas).

La Tasa de Rendimiento Bruta se obtiene de sumar el 2.52 de Impuesto sobre la Renta (I.S.R.) a la Tasa de Rendimiento Neta (Personas Morales).

4.- Sobretasa :

La Sobretasa es calculada como puntos porcentuales o como puntos

adicionales; se fija en base a las condiciones imperantes en el mercado.

5.- Período de Gracia :

El Período de Gracia, es el período máximo autorizado, es el equivalente a la mitad del plazo de la emisión.

6.- Amortización Anticipada :

La Emisora se reserva el derecho de amortizar el pago parcial o total de las Obligaciones.

7.- Valor Nominal :

El Valor Nominal de las Obligaciones es de \$ 1,000.00 ó \$ 100.00- generalmente.

8.- La cotización de las Obligaciones son en la Bolsa Mexicana de Valores.

9.- Amortización :

La Amortización se realiza parcialmente, sin embargo el Emisor se reserva el derecho de efectuarla anticipadamente.

10.-Monto :

El Monto a emitir por un grupo o una empresa no podrá ser en ningún caso mayor a \$ 25,000,000,000.00 de Pesos.

Ejemplo de Características de las Obligaciones :

Emisora :	Grupo Sidek, S.A. de C.v.
Clave de Pizarra :	SIDEK
Serie :	* 88
Tipo de Valor :	2
Tipo de Obligación :	Quirografarias Nominativas.
Valor Nominal :	\$ 100.00
Fecha de Emisión :	24 de Noviembre de 1988.
Monto de la Emisión :	\$ 600,000,000.00 (Seiscien - tos Millones de Pesos).
Tasa de Interés :	Variable.
Forma de pago del Cupón :	Trimestral.
Fechas de Pago :	24 de Noviembre, 24 de Febrero, 24 de Mayo y 24 de Agosto o el siguiente día hábil.
Características de Amortización :	En 5 pagos Anuales consecuti- vos de \$ 120,000,000.00 cada- uno, estarán divididos en 5 - series numeradas de la I a la V. La Primera Amortización se efectuara el 24 de Noviembre- de 1988 y la última el 24 de Noviembre de 1992.
Plazo en que deberá dar a conocer el Representante Común, la tasa - Interés Adicional :	Con Dos días hábiles de anti- cipación a su entrada en vi- gor. 3.00 (Puntos Adiciona - les).
Plazo de la Tasa Bancaria :	Entre 30 y 360 días.
Procedimiento para el cálculo de la Tasa de Interés :	Tomará la tasa en vigor al - cuarto día hábil anterior al término de cada mes computado a partir de la fecha de emi - sión a la cual le sumará los- 3 puntos adicionales y le adi- cionará el ISR para obtener - la Tasa de Interés Anual Bru- ta.

* Información Casa de Bolsa Prime, S.A.

B2) Cálculo de Rendimiento.

La Fórmula de la Tasa de Rendimiento para Pagos Trimestrales es - la siguiente :

$$TRE = \left[\left(1 + \frac{TR}{36,000.00} \times 28 \right)^{3.25} - 1 \right] \times (395.6)$$

Donde :

TRE = Tasa de Rendimiento para Pagos Trimestrales.

TR = Tasa de Rendimiento.

La Fórmula de la Tasa de Rendimiento para pagos Mensuales es la siguiente:

$$TRE = \left[\left(1 + \frac{TR}{36,000.00} \times 91 \right)^{0.3077} - 1 \right] \times (1285.71)$$

Donde :

TRE = Tasa de Rendimiento para Pagos Mensuales.

TR = Tasa de Rendimiento.

Ejemplo de Cálculo de Intereses.

Datos :

Fecha de Operación : 20 de Mayo de 1988.

Fecha de Liquidación : 22 de Mayo de 1988.

Volumen Operado : 3,400 (\$ 340.00 V.N.)

Tasa de Interés : 87.58 Bruta.

Días Transcurridos : 27

Tasa Más Alta :

	81.01
X	<u>5%</u>
	4.05
+	<u>81.01</u>
	85.06
+	<u>2.52</u>
	87.58 Bruta.

Fórmula :

$$IN = \frac{VN \times TN \times DT}{360}$$

Terminología :

IN = Interés Neto.

VN = Valor Nominal Operado.

TN = Tasa Neta.

DT = Días Transcurridos del Cupón.

Desarrollo :

$$IN = \frac{340,800 \times 0.8506 \times 27}{360} = 21,690.30$$

$$IN = \$ 21,690.30$$

Ejemplo de Rendimiento de las Obligaciones.

Que Rendimiento se obtuvo al invertir en las Obligaciones Quirografarias de " X " Empresa * 88 si se adquirieron el 22 de Mayo de 1988 y se vendieron el 10 de Julio de 1988.

La Tasa Bruta que otorgan dichas Obligaciones para este periodo fué de 87.58 % y se compraron a un precio de \$ 991.25 y se vendieron a un precio de \$ 995.00

Fórmula :

$$R = \frac{In + Pv - Pc}{Pc} \times \frac{36,000}{d}$$

$$In = \frac{Tn \times VN \times d}{36,000}$$

$$Tn = Tb - J$$

Terminología :

- R = Rendimiento.
- In = Interés Neto.
- Pv = Precio de Venta.
- Pc = Precio de Compra.
- Tn = Tasa Neta de Interés
- VN = Valor Nominal.
- d = Días Transcurridos.
- J = Impuesto (252).
- Tb = Tasa Bruta.

Datos :

- Pv = \$ 995.00
- Pc = \$ 991.25
- d = 49 días.

$$V_n = \$ 1,000.00$$

$$T_b = 87.58 \%$$

Desarrollo :

$$T_n = 87.58 - 2.52 = 85.06 \%$$

$$I_n = \frac{85.06 \times 1,000 \times 49}{36,000} = 115.78$$

$$R = \frac{115.78 + 995.0 - 995.25 \times 36,000}{991.25 \times 49} = 88.59 \%$$

$$R = 88.59 \%$$

B2.1.) Metodología de Evaluación.

Sobre dos puntos se debe enfocar la evaluación de esta inversión:

1.- Perspectivas de las Tasas de Interés a Corto, Mediano y Largo Plazo.

Esto es por su fuerte impacto en la fijación de las nuevas Tasas de Interés.

2.- Las Tasas de Rendimiento ofrecidas por otros Instrumentos de Inversión.

Esto es por su influencia competitiva.

Ventajas y Desventajas :

Ventajas :

- Otorgan Rendimientos superiores a los otorgados por los Instrumentos competitivos.
- Oportunidad de obtener Ganancias de Capital en periodos de baja en las Tasas de Interés.

Desventajas :

- Falta de protección contra Devaluación del Peso.
- Riesgo de Insolvencia del Emisor tratándose de Obligaciones Quirográficas.
- Baja Bursatilidad.

La Metodología de Análisis de esta Inversión se limita al seguimiento de los siguientes pasos :

1.- Análisis de la tendencia de las Tasas de Interés.

Para definir el Plazo de la Inversión.

2.- Ponderar la calidad del Emisor.

Para considerar los posibles riesgos de Insolvencia.

3.- Comparar Rendimientos Ofrecidos por otras emisiones.

Para Identificar la decisión de Inversión.

Ventajas :

- Mayores Tasas de Rendimiento.

Desventajas :

- Riesgo de Insolvencia por parte del Emisor.
- Baja Bursatilidad.

B3) Tratamiento Fiscal.

Personas Físicas.

Interés :

Se retienen \$ 2.52 Pesos por cada \$ 100.00 Pesos de Inversión.

Ganancias de Capital :

Estan Excentos.

Pérdidas de Capital :

No son Deducibles.

Personas Morales.

Intereses :

No hay retención por el Ingreso Acumulable.

Ganancias de Capital :

El INgreso es Acumulable.

Pérdidas de Capital :

Son Deducibles con ciertos Requisitos.

B4) Principales Ventajas.

- En una Emisión de Obligaciones, la Sobre Tasa o Spread pactada inicialmente, se conserva sin cambio durante la vida de la emisión.
- Al Hablar de las Obligaciones de un porcentaje como Sobre Tasa se guarda perfectamente la proporcionalidad entre la Tasa Base y los Puntos Adicionales (Prima) a pagar, no siendo así en el caso de un Crédito Bancario, donde la Prima o Puntos Adicionales crecen en proporción a la baja de Interés Nominal.
- Asumiendo tener una tendencia a la baja de las Tasas de Interés en el país, la velocidad de respuesta del Costo Porcentual promedio (C.P.P.), es menor a la de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), Certificados de Depósito (CD "S) y las Aceptaciones Bancarias, que son los Instrumentos que se toman como base para el cálculo de la Tasa de Interés de las Obligaciones.
- Mayor difusión en el Medio Bursátil.
- Al realizar la emisión de Obligaciones, no se comprometen las Líneas Actuales de Crédito, permitiendo con esto tener Fuentes Adicionales de Financiamiento.

B5) Principales Desventajas.

- En caso de Obligaciones Quirografarias no existe una garantía real - sobre el préstamo. La única garantía es solo el nombre de la Empresa
- Se tiene el riesgo latente de que la Empresa no cubra los requerimientos mínimos en su operación (Liquidez, Apalancamiento, Etc.).
- Se corre el riesgo que en el momento de la Amortización de la Empresa no sea Solvente.

CAPITULO IV LOS INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO DE DEUDA VIA CAPITAL.

A) Acciones.

A1) Clasificación de las Acciones.

B) Tipos de Oferta.

- C) Valuación de las Acciones.

C1) Tratamiento Fiscal de las Acciones.

C2) Ventajas para el Emisor.

C3) Ventajas para el Inversorista.

CAPITULO IV LOS INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO DE DEUDA VIA CAPITAL.

A) Acciones.

Las Acciones son Títulos de Crédito que representan una parte al cuota del Capital Social de una Sociedad Mercantil, es decir, las -- Acciones representan los Derechos y Obligaciones de una parte del Capital.

En la Actualidad las empresas estan constituidas por lo general - en Sociedades Anónimas por lo que sus Accionistas participan en las - empresas por conducto de sus Acciones y por tanto su responsabilidad - no va más allá de la participación que de estas sustentan.

A través de los años se ha visto que una forma viable de financia miento es por medio de Capital, es decir, invitando a nuevos Accionistas a participar en las utilidades o pérdidas de la empresa, existiendo grandes ventajas como es el allagarse de recursos sin incurrir en - Costos Financieros y Mermas en Flujos de Efectivo, siendo de gran relevancia sobre todo durante el periodo de aprendizaje de los proyectos en donde se aplicó el Capital antes mencionado.

Otra gran ventaja del financiarse a través de Capital es que en - gran parte de los casos los grandes Inversionistas aparte de aportar - sus Recursos, dado las magnitudes de estos, aportan parte de su tiempo en la ayuda de estrategias y puntos vitales para la corporación a través de una participación activa dentro de los Consejos de Administra - ción.

A1) Clasificación de las Acciones.

Existen diferentes tipos y emisión de Acciones por lo que para darnos una idea a continuación se mencionan :

Por su Forma de Suscripción las Acciones pueden ser :

1) Acciones Nominativas.

Son cuando el título lleva expresamente el nombre de la persona que la posee y los Derechos y Obligaciones no son transferibles. Actualmente todos los Títulos son Nominativos.

Por los Derechos que Otorgan las Acciones pueden ser :

1) Acciones Comunes.

Son llamadas también Acciones Ordinarias. Son Títulos - Valores - que representan una fracción del Capital de la Empresa. El propietario de una Acción Común es participante en el negocio en la parte proporcional que su Acción representa, es decir, uno de los dueños de la Compañía y por tanto tiene derecho a percibir los beneficios que el negocio produzca y la obligación de sufrir hasta por el importe de sus aportaciones, las pérdidas; pero además tiene derecho a intervenir en el nombramiento de los Administradores y de ratificar la actuación de ellos , y en caso de liquidación de la empresa a recibir la parte proporcional de Capital que le corresponde.

Todas las Acciones Comunes de una Sociedad son iguales, confieren a sus Tenedores los mismos Derechos y les imponen las mismas Obligaciones. Las Acciones se imprimen en títulos de papel de seguridad en cuya redacción debe de ir consignado el nombre de la Sociedad, su Capital, el Número de Acciones y los principales Artículos de la Escritura Constitutiva de la Empresa.

Normalmente las Acciones llavan adheridos una serie de cupones - fácilmente recortables que se utilizan para el cobro de Dividendos y el ejercicio de los demás derechos.

2) Acciones Preferentes.

Se llaman Acciones Preferentes aquellas a las que se garantiza un Dividendo Anual mínimo y que en caso de liquidación de la Empresa-emisora, tienen preferencia sobre los títulos de Acciones que haya en circulación.

Las Acciones Preferentes adoptan diversas variedades pudiendo ser Dividendo Acumulativo aquellas para las cuales se ha pactado que independientemente del resultado de las operaciones de la Empresa Emisora, tendrán derecho a un Dividendo Anual y que en caso de que las Utilidades del Negocio en un Ejercicio Social determinado no permita cubrirles el Dividendo a que tienen derecho, éste se les acreditara y les será cubierto en el próximo, o hasta que las utilidades de la Empresa lo permitan; si una Empresa no puede cubrir a sus Accionistas Preferentes Ordinarios cualquier Dividendo.

3) Acciones No Acumulativas.

Son Aquellas cuyos Dividendos no se Acumulan y que transcurrido un ejercicio en el que no hay utilidades ha distribuir, no tienen más derecho que exigir un Dividendo del 5 % que establece la Ley.

4) Acciones Preferentes Participantes.

Son las que tienen derecho a participar, además del Dividendo Fijo, en un Dividendo Extraordinario sobre el resto de las Utilidades cuando estas superen un porcentaje determinado. Las Acciones No Participantes no poseen ese derecho.

5) Acciones Preferentes Convertibles.

Son Aquellas para las cuales se ha pactado que después de un período determinado, se trasformarán en Acciones Ordinarias.

6) Acciones Preferentes con Dividendos Acumulativos.

Son Aquellas en las cuales se ha pactado independientemente de los resultados que haya obtenido la empresa, tienen derecho a un Rendimiento Anual fijo y que en caso de los resultados de la Empresa en un Ejercicio no le permita cubrir el Dividendo pactado, ésta se los acreditará y les será cubierto en el próximo ejercicio o hasta que las ganancias de la empresa lo permitan.

B) Tipos de Oferta.

Ahora bien dado que en el Mercado de Valores es donde fluyen un -
sin número de Inversionistas dispuestos a aportar sus Capitales tanto
en nuevos proyectos como en desarrollo, se facilita la tarea de que -
las empresas a que logren financiamiento emitiendo nuevos títulos y -
colocandolos entre el gran Público Inversionista.

La forma de allegarse de estos recursos se conoce como Colocación
de Acciones en Oferta Pública Primaria.

1) Mercado Primario.

El Mercado Primario o de Distribución Original lo constituyen -
las colocaciones nuevas resultantes de aumentos de nuevos recursos en
el Capital de las Empresas, mediante los cuales se aportan recursos o-
diversificación. Estas colocaciones se realizan a través de Oferta Pú-
blica dándose a conocer públicamente al Medio Bursátil en forma expli-
cita y detallada en un Prospecto o Folleto autorizado por la Comisión
Nacional de Valores (C.N.V.), en el que se propicia la información -
básica de la Empresa Emisora y las características de la emisión.

Oferta Pública.

Ofrecimiento Público de una emisión de valores por algún medio de
comunicación masiva o a persona indeterminada, con el objeto de sus -
cribir, enajenar o adquirir valores en serie o en masa.

Las Ofertas Públicas deben de ser autorizadas por la Comisión Na-
cional de Valores (C.N.V.) y por la Bolsa Mexicana de Valores -
(B.M.V.).

2) Mercado Secundario.

Las Transacciones del mercado Secundario en el cuál no se aportan
Recursos Financieros nuevos a la Empresa; solo lo constituyen un cam -

bio de manos en los valores que se encuentran en poder del Público Inversionista.

Esta transferencia de valores se realiza realmente por conducto de los Intermediarios Profesionales, esto es, las Casas de Bolsa.

Estos Mercados Primario y Secundario dan oportunidad de que los Mercados ofrezcan Liquidez, es decir, que exista la facilidad de que mediante la venta de valores, puedan convertirse en dinero en efectivo; permitiendo al Inversionista nuevamente tener dinero en sus manos para participar en otro Instrumento de Inversión o adquirir nuevos Valores Bursátiles o bien, cubrir sus propias necesidades.

C) Valuación de las Acciones.

Un aspecto de vital importancia para la Valuación de las Acciones, es la política que en materia de Dividendos siguen las empresas, pues es la forma de retribuir a los Accionistas con las Utilidades que se generen.

En cuanto a los Rendimientos de una Acción puede producir :

1) Ganancias de Capital.

Cuando el valor en el momento de la venta es mayor a lo que cuando se adquirió.

Es el diferencial entre el Precio de Compra y el Precio de Venta de la Acción.

La Diferencia de precios puede incurrir en una Pérdida o una Ganancia para el Inversionista.

2) Dividendo en Acciones.

Cuando se reparte a los Accionistas cierto número de Acciones Adicionales a las que ya se tienen, es decir, se dan Utilidades generadas por el ejercicio de sus operaciones.

3) Dividendo en Efectivo.

Es cuando las Utilidades generadas por el ejercicio se entregan - via entrega de dinero.

4) Capitalización.

Aumento que se hace al Capital Social de la Empresa mediante la -

conversión de sus Utilidades, Reservas o Superavits de Capital, entregando Acciones libres de pago a sus Socios, en proporción Al número de sus Acciones antiguas de que sean poseedores.

5) Suscripción.

Es el acto por el cual las Personas Físicas o Morales manifiestan su voluntad de ser socios de una Sociedad Anónima, y se comprometen a adquirir y pagar una o varias Acciones representativas del Capital Social de dicha Sociedad. La Suscripción puede efectuarse en el momento de la fundación de una Sociedad o mediante incrementos posteriores al Capital Social de la misma.

6) Split.

Es el procedimiento que consiste en dividir las Acciones en circulación de una Empresa en un número mayor, mediante la reducción de su Valor Nominal, sin modificar el Capital Social. El fin que se persigue es que estas Acciones serán adquiridas por un mayor número de Inversionistas.

7) Split Inverso.

Es el procedimiento que consiste en dividir las Acciones en circulación de una Compañía en un número menor, mediante el incremento al Valor Nominal por Acción, sin modificar el importe de su Capital Social.

8) Canje.

Operación que implica la sustitución o cambio de títulos recién emitidos por los actuales o antiguos en circulación de acuerdo con una proporción determinada.

Normalmente el canje se realiza a la par.

Los Dividendos anteriores tienen algunas implicaciones en el Precio de la Acción ya que sufren el ajuste conocido como técnico cuando cotizan en el Mercado de Valores pudiendo el Inversionista incurrir en un error de apreciación y generando grandes pérdidas al realizar (Ven der) una Acción, que por falsa apreciación su precio en el Mercado se vió disminuido.

A continuación se exponen los ajustes de Acciones por Dividendos:

1) Pago de Dividendos en Efectivo.

Ejemplo : Compañía " X ", S.A. acordó pagar un Dividendo en -
Efectivo a razón de \$ 20.00 por Acción, contra la en-
trega del cupón núm. 1. El Precio de Mercado es de -
\$ 250.00

Formula :

$$P_a = P - D$$

Terminología :

- P_a = Precio Ajustado.
- P = Precio Anterior al Excupon.
- D = Dividendo en Efectivo.

Datos :

$$P = \$ 250.00$$
$$D = 20$$

Desarrollo :

$$Pa = 250 - 20$$

$$Pa = 230$$

Ajuste del Precio sin aplicación de Fórmula :

	<u>Posición</u>	<u>Precio</u>	<u>Importe</u>
	200	250	50,000
C/1 \$ 20.00	<u>200 C/2</u>	<u> </u>	<u>(4,000)</u>
			\$ 46,000.00

$$Pa = \frac{46,000}{200}$$

$$200$$

$$Pa = \$ 230.00$$

2) Capitalización o Dividendo en Acciones.

Ejemplo : Compañía " X ", S.A. acordó aumentar el Capital Social emitiendo nuevas Acciones a razón de 1 Nueva - por 4 Anteriores (Que formaban el Capital antes del Aumento), contra la entrega del cupón núm. 8, el precio de mercado es de \$ 100.00

$$Pa = \frac{P \times Aa}{An + Aa}$$

FORMULA.

Datos :

$$P = \$ 100.00$$

$$Aa = 4$$

$$An = 1$$

Desarrollo :

$$Pa = \frac{100 \times 4}{1 + 4}$$

$$Pa = \$ 80.00$$

Terminología :

- Pa = Precio Ajustado.
 P = Precio Anterior al Excupón.
 Aa = Acciones Anteriores.
 An = Acciones Nuevas.

Ajuste del Precio sin Aplicación de Fórmula :

	<u>Posición</u>	<u>Precio</u>	<u>Importe</u>
	4	\$ 100.00	\$ 400.00
C/7 1N X 4A	<u>1</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
	5 C/9		\$ 400.00

$$Pa = \frac{400}{5}$$

$$Pa = \$ 80.00$$

3) Suscripción.

Ejemplo : Compañía " X ", S.A. tomó el acuerdo de aumentar su Capital Social por Suscripción, en la proporción de 4 Acciones Nuevas a un Precio de \$ 60.00 c/u por cada 20 Acciones Antiguas, contra la entrega del cupón num. 4. El Precio de Mercado es de \$ 100.00

Formula :

$$Pa = \frac{(P \times Aa) + (S \times An)}{An + Aa}$$

Terminología :

Pa = Precio Ajustado.

P = Precio Anterior al Excupón.
S = Costo de la Suscripción.
Aa = Acciones Anteriores.
An = Acciones Nuevas.

Datos :

P = \$ 100.00
S = 60.00
An = 4
Aa = 20

Desarrollo :

$$Pa = \frac{(100 \times 20) + (60 \times 4)}{4 + 20}$$

$$Pa = \frac{2,240}{24}$$

$$Pa = \$ 93.33$$

Ajuste del Precio sin aplicación de Fórmula :

	<u>Posición</u>	<u>Precio</u>	<u>Importe</u>
	20	\$ 100.00	\$ 2,000.00
C/4 Sus 4N X 20A	<u>4</u>	<u>60.00</u>	<u>240.00</u>
	24 C/5		\$ 2,240.00

$$Pa = \frac{2,240.00}{24}$$

$$Pa = \$ 93.33$$

4) Split.

Ejemplo : Compañía " X ", S.A. determinó un canje por un cambio de Valor Nominal a razón de 5 Nuevas Acciones - C/1 y siguientes, por cada Anterior C/35 y siguientes. El Precio de Mercado es de \$ 1,500.00

Fórmula :

$$Pa = \frac{P \times Aa}{An}$$

Terminología :

- Pa = Precio Ajustado.
- P = Precio Anterior al Excupón.
- Aa = Acciones Anteriores.
- An = Acciones Nuevas.

Datos :

- P = \$ 1,200.00
- Aa = 1
- An = 5

Desarrollo :

$$Pa = \frac{1,200}{5}$$

$$Pa = \$ 240.00$$

Ajuste del Precio sin Aplicación de Fórmula :

	<u>Posición</u>	<u>Precio</u>	<u>Importe</u>
	1	\$ 1,200.00	\$ 1,200.00
C/35 y Sig.	$\frac{5}{5}$	<hr/>	$\frac{1,200.00}{5}$
			\$ 1,200.00

Split 5N X 1A

$$Pa = \frac{1,200.00}{5}$$

$$Pa = \$ 240.00$$

5) Split Inverso.

Ejemplo : Compañía " X ", S.A. determinó un canje por cambio-de Valor Nominal a razón de 2 Acciones Nuevas por - cada 8 Anteriores contra cupón 4 y siguientes. El - Precio de Mercado es de \$ 100.00

Fórmula :

$$Pa = \frac{P \times Aa}{An}$$

Terminología :

Pa = Precio Ajustado.

P = Precio Anterior al Excupón.

Aa = Acciones Anteriores.

An = Acciones Nuevas.

Datos :

$$P = \$ 100.00$$

$$Aa = 8$$

$$An = 2$$

Desarrollo :

$$Pa = \frac{100 \times 8}{2}$$

$$Pa = \$ 400.00$$

Ajuste del Precio sin Aplicación de Fórmula :

	<u>Posición</u>	<u>Precio</u>	<u>Importe</u>
	8	\$ 100.00	\$ 800.00
C/4 y Sig.	<u>2</u>	<u> </u>	<u>800.00</u>
	2		\$ 800.00

Split Inverso de 2N X 8A

$$Pa = \frac{800}{2}$$

$$Pa = 400.00$$

6) Dividendo en Efectivo y Capitalización.

Ejemplo : A) ¿Cuál sería el Precio de ajuste de la Emisora " X ", si dicha Empresa decretó los siguientes pasos :

C/18 Dividendo en Efectivo de \$ 150.00 por Acción.
C/19 Capitalización de una Nueva Acción cupón 20 - por 5 Anteriores.

El Precio de Mercado es de \$ 2,000.00

Desarrollo :

	<u>Posición</u>	<u>Precio</u>	<u>Importe</u>
C/18 Efectivo \$ 150	5	\$ 2,000.00	\$ 10,000.00
C/19 Capital 1N X 5A	<u>1</u>	<u>0.00</u>	(<u>750.00</u>)
	6		\$ 9,250.00

$$Pa = \frac{9250}{6}$$

$$Pa = \$ 1,541.66$$

B) (Ver Ejemplo Anterior)

Determinar el Importe Neto (Descontando el ISR), que cobrará un Inversionista, Persona Física, que tiene una posición de 15,700 Acciones de la Compañía " X ", S.A., al ejercer el cupón núm. 18.

¿Cuál será la nueva posición del cliente después de ejercido el cupón núm. 19 ?

	<u>Posición</u>	<u>Precio</u>	<u>Importe</u>
	15,700	\$ 2,000.00	\$ 31,400,000
C/18 Efectivo \$ 150	<u> </u>	<u> </u>	(<u>2,355,000</u>)
	18,840 C/20		\$ 29,045,000

$$Pa = \frac{29,045,000}{18,840}$$

$$Pa = \$ 1,541.66$$

a) Dividendo Bruto \$ 2,355,000.00
 Menos 50 % ISR 1,177,500.00
 Dividendo Neto \$ 1,177,500.00 El cual lo cobra el cliente.

b) Nueva Posición 15,700
 + 3,140
 18,840

Nueva Posición = 18,840 Acciones C/20

7) Dividendo en Efectivo, Capitalización y Suscripción.

Ejemplo : La Emisora " X " decretó los siguientes derechos :
 C/20 Efectivo de \$ 70.00 por Acción.
 C/21 Capitalización de 1N Acción C/23 por 1A.
 C/22 Suscripción de 1N Acción C/23 por 4A (El Precio de la Suscripción será a su Valor Nominal - de \$ 100.00 más una Prima Adicional de \$ 350.00 por Acción.

Determinar el Precio de Ajuste, suponiendo un Precio de Mercado de \$ 1,250.00

	<u>Posición</u>	<u>Precio</u>	<u>Importe</u>
	4	\$ 1,250.00	\$ 5,000.00
C/20 Efectivo \$ 70.00		0.00	(280.00)
C/21 Capital 1N C/23 X 1A	4 C/23	0.00	0.00
C/22 Sus. 1N X 4A A \$ 450.00 c/u	<u>1 C/23</u>	<u>0.00</u>	<u>450.00</u>
	9		\$ 5,170.00

Pa = 5,170

9

Pa = \$ 574.44

C1) Tratamiento Fiscal.

Personas Físicas.

La Ganancia por enajenación de Acciones está exenta; si resulta pérdida, es no deducible.

Los Dividendos en Efectivo estan sujetos a una retención del 50 % y se podrá acreditar en la declaración anual.

El Dividendo es gravable hasta el reembolso de Capital o Liquidación de la Emisora.

En la Ganancia de Capital no es acumulable el ingreso y no son deducibles las pérdidas de Capital.

Personas Morales.

Las Ganancias que resulten de la venta de Acciones se considera un Ingreso Acumulable.

Los Dividendos en Efectivo se acumularán en el ejercicio en el que se cobren, independientemente de la fecha en que se decreten, al igual que los Dividendos en Acciones.

C2) Ventajas para el Emisor.

1.- Obtiene Alternativas de Financiamiento.

- Como Apoyo a Programas de Inversión y Crecimiento.
- Se Fortalece su Estructura Financiera (De Capital y de Pasivos).

2.- Obtiene Institucionalización.

- Como Empresa abierta.
- Existe una continuidad en la Administración en forma profesional.
- Entre Pasivos de Administración y Accionistas.

3.- Obtiene Flexibilidad en la Capitalización de Utilidades.

- Le permite un equilibrio en el manejo de su estructura de crédito y Capital de Riesgo.
- Los Recursos de Capital de sus Accionistas se toman líquidos.

4.- Obtiene una Evaluación entre las Empresas del Mercado Financiero Mexicano.

- Le permite el reconocimiento inmediato de los efectos de la Inflación.
- Le permite un alto prestigio en el Entorno Financiero.

- 5.- Obtiene valores susceptibles de utilizarlos como herramientas de Negociación.
- La Acción cotizada en Bolsa se podría utilizar en Estrategias de adquisición de otras Empresas.
 - El Establecimiento de Planes de Incentivos para los principales Ejecutivos participandolos en el Capital de la Empresa.
- 6.- Obtiene el aprovechamiento de Incentivos Fiscales para sus Accionistas.
- Las Ganacias de Capital están excentos.
 - Planeación Fiscal Corporativa (Dividendos y Amortización de Acciones).

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

C3) Ventajas para el Inversionista.

- 1.- Obtiene Liquidez en su Inversión de Capital.
- 2.- Obtienen Incentivos Fiscales (En Ganancias de Capital, Operaciones a Plazo, Etc.).
Estas últimas en la Actualidad No Existen.
- 3.- Se obtiene un reconocimiento en su Inversión a Precio de Mercado.
- 4.- Su Inversión puede servir de Garantía ante Terceros.
- 5.- No se requiere del 100 % para mantener el control de la Empresa.
- 6.- Las Ganancias de Capital no están gravadas al enajenar las Acciones en la Bolsa Mexicana de Valores (B.M.V.).
- 7.- Fácil obtención de Crédito Personal con Garantía de sus Acciones (Crédito de Margen).
Actualmente no se permite utilizarlo en las Casas de Bolsa, a raíz del Crack Bursátil de Octubre de 1987.
- 8.- Diversificación de Inversiones Personales o Familiares.
- 9.- Ayuda a resolver problemas de Herencias.

CAPITULO V ANALISIS DE CREDITO.

(CASO PRACTICO).

CAPITULO V ANALISIS DE CREDITO.

El Análisis de Crédito es el estudio de la Situación Financiera de una Empresa.

Este Análisis se realiza para ver como está la situación Financiera de la Compañía que esta solicitando Financiamiento, por lo general lo realizan las Casas de Bolsa.

Existen diferentes medios, a través de los cuales se pueden financiar las Empresas, a lo largo de este Seminario se trataron los distintos Tipos de Financiamiento, a Corto, Mediano y Largo Plazo.

Para poder hacer el estudio de la Situación Financiera de la Empresa enumerare las Razones Financieras siguientes :

Razones de Liquidez.

La Liquidez de una empresa está en base a su capacidad para cumplir con sus obligaciones a Corto Plazo, a medida que estas vencen, se refiere también a la Solvencia de la posición Financiera total.

Existen tres medidas básicas que son :

- A) Capital Neto de Trabajo.
- B) Índice de Solvencia.
- C) Razón de Prueba Rápida (Prueba del Acido).

A) Capital Neto de Trabajo.

Capital Neto de Trabajo = Activo Circulante - Pasivo Circulante.

B) Índice de Solvencia.

Índice de Solvencia = $\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$

C) Razón de Prueba Rápida o Prueba del Acido.

Prueba del Acido = $\frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivos a Corto Plazo}}$

Medidas de Actividad.

Las Medidas de Actividad se usan para medir la rapidez a la que -
diversas cuentas se convierten en efectivo.

A) Rotación del Inventario.

Es para medir la Actividad o Liquidez del Inventario.

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

B) Rotación de Activos Totales.

Es para indicar la eficiencia con la que la empresa puede emplear
sus Activos para generar Dólares de Ventas.

$$\text{Rotación de Activos Totales} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Totales}}$$

Medidas de Endeudamiento.

Las Medidas de Endeudamiento indican el monto en dinero de Terceros que se usa para generar Utilidades.

A) Razón de Endeudamiento.

Mide la proporción del total de Activos aportados por los Acreedores de la Empresa. Mientras mayor sea este Índice, será la cantidad de Dinero que otras personas estan utilizando para generar ganancias. La Fórmula es como sigue :

$$\text{Razón de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$$

A Continuación presentaré la Solicitud de Operación de Financiamiento que se lleva a cabo en las Casas de Bolsa para poder financiar a las Personas Físicas o Morales que estan solicitando el crédito.

SOLICITUD DE OPERACION DE FINANCIAMIENTO.

FECHA : 25 DE OCTUBRE DE 1988.
SOLICITANTE : MARU, S.A. DE C.V.
DIRECCION : LLANURA NUM. 54 COL. PASTORES.
MONTO SOLICITADO : \$ 500'000,000.00
PLAZO : 12 MESES (LINEA REVOLVENTE A UN PLA
ZO NO SUPERIOR A 30 DIAS).
COMISION : 1.0 %
DESTINO : CAPITAL DE TRABAJO.
GARANTIAS : QUIROGRAFARIA.
ACCIONISTAS : MARIA EUGENIA LARA IBARRA.
MARCO A. MEJIA LARA.
JAUVETTE MEJIA LARA.

PODER GENERAL : MARIA EUGENIA LARA IBARRA.
EXPERIENCIA : 10 AROS.
MONTO (S) AUTORIZADO (S) : \$ 500'000,000.00
MONTO (S) DISPUESTO (S) : \$ 500'000,000.00
RESPONSABILIDADES :

APROBADO (X) RECHAZADO () VOLVER A PRESENTAR ()

HASTA : DICIEMBRE DE 1990.

F I R M A S A U T O R I Z A D A S

FECHA DE PROCESO : 25 DE OCTUBRE DE 1988.
 INFORMACION CONTABLE DE : MARU, S.A. DE C.V.
 ESTADOS AUDITADOS : SI AÑOS 1987/86/85 POR : GALAZ, GOMEZ, MORFIN, -
 CHAVERO, YAMAZAKI, S.C.
 NO AÑOS 1988 (AUDITADO INTERNAMENTE).
 CIERRE DEL EJERCICIO : 31 DE OCTUBRE.
 CIFRAS EN : MILES DE PESOS.

BALANCE GENERAL.

	31 AGO. 88	31 OCT. 87	31 OCT. 86	DIFERENCIA
ACTIVOS				
CIRCULANTE				
CAJA Y BANCOS	75,482.0	339,371.0	397,569.0	(323,889)
INVERSIONES	289,099.0	0.0	0.0	289,099
CTAS. POR COBRAR CLIENTES.	1,641,807.0	1,119,664.0	406,654.0	522,143
DEUDORES DIVERSOS	1,515,785.0	1,025,846.0	358,141.0	489,939
INVENTARIOS	3,666,599.0	2,442,389.0	804,261.0	1,224,210
I.S.R. E I.V.A. - POR RECUPERAR	0.0	0.0	0.0	0
OTROS ACTIVOS	0.00	0.0	0.0	0
TOTAL ACTIVO CIR- CULANTE.	7,188,772.0	4,987,270.0	1,966,625.0	2,201,502
FIJO				
EQUIPO DE TRANS - PORTE.	40,245.0	8,129.0	5,859.0	32,116
EDIFICIOS Y TERRE- NOS.	67,605.0	7,714.0	7,714.0	59,891
MAQUINARIA Y EQUI- PO.	135,317.0	169,938.0	117,191.0	(34,621)
REVALUACION DE - ACTIVOS	3,368,790.0	2,093,432.0	940,851.0	1,275,358
Otros Activos Fi- jos.	56,595.0	44,979.0	24,014.0	11,616
Suma	3,668,552.0	2,324,192.0	1,095,629.0	1,344,360

DEPRECIACION HISTORICA.	49,725.0	41,431.0	31,113.0	8,294
DEPRECIACION POR REEVALUACION.	1,149,593.0	877,557.0	322,459.0	542,036
TOTAL ACTIVO FIJO	2,199,234.0	1,405,204.0	742,057.0	794,030

OTROS ACTIVOS				
INVERS. EN ACCIONES DE SUBS.	0.00	0.0	0.0	0
CONSTRUCCIONES EN PROCESO	0.0	0.0	0.0	0
DEPOSITOS EN GARANTIA	0.0	0.0	0.0	0
GASTOS POR AMORTIZAR.	0.0	0.0	0.0	0
DIFERIDOS NETOS	137,509.0	45,738.0	38,226.0	91,771
OTROS	0.0	0.0	0.0	0
TOTAL OTROS ACTIVOS.	137,509.0	45,738.0	38,226.0	91,771

ACTIVO TOTAL	9,525,515.0	6,438,212.0	2,746,908.0	3,087,303
---------------------	--------------------	--------------------	--------------------	------------------

PASIVOS				
CIRCULANTE				
CREDITOS BANCARIOS	2,076,399.0	802,947.0	392,891.0	1,273,452
PROVEEDORES	1,206,671.0	996,012.0	240,496.0	210,659
CTAS. Y DCTOS POR PAGAR	218,372.0	236,159.0	85,709.0	(17,787)
CREDITOS Y COMPARIAS FILIALES	0.0	210,382.0	74,071.0	(210,382)
IMPUESTOS POR PAG.	154,021.0	266.0	31,976.0	153,755
OTROS PASIVOS A CORTO PLAZO	0.0	240,449.0	153,762.0	(240,449)
TOTAL PASIVO CIRCULANTE.	3,665,463.0	2,486,215.0	978,905.0	1,169,248

LARGO PLAZO				
ACREEDORES HIPO- TECARIOS	0.0	0.0	0.0	0.0
ADEUDO A INST. - DE CREDITO	2,112,444.0	1,428,049.0	695,853.0	684,395.0
OTROS PASIVOS A- LARGO PLAZO	565,902.0	60,143.0	41,564.0	505,759.0
TOTAL PASIVO LAR- GO PLAZO	2,678,346.0	1,488,192.0	737,417.0	1,190,154.0
<hr/>				
TOTAL OTROS PASI- VOS.	122,044.0	0.0	0.0	122,044.0
<hr/>				
PASIVO TOTAL	6,455,853.0	3,974,407.0	1,716,322.0	2,481,446.0
<hr/>				
CAPITAL CONTABLE				
CAPITAL SOCIAL	120,000.0	129,500.0	129,500.0	(9,500.0)
EXC. INS. ACT. - DE CAPITAL.	2,344,791.0	1,815,256.0	801,793.0	529,535.0
.RESULT. ACUM.- POSIC. MON.	0.0	(5,387,250.0)	(2,042,107.0)	5,387,250.0
.RESULT. MONET. PATRIMONIAL	12,040,808.0	7,202,506.0	2,843,900.0	4,838,302.0
.RESULT. TENEN. ACT. NO MON.	(9,696,017.0)	0.0	0.0	(9,696,017.0)
RESERVA	0.0	0.0	0.0	0.0
RESULTADOS EJERC. ANTERIORES	519,049.0	99,293.0	103,167.0	419,756.0
RESULTADO DEL EJ.	85,822.0	419,756.0	(3,874.0)	(333,934.0)
TOTAL CAPITAL - CONTABLE	3,069,662.0	2,463,805.0	1,030,586.0	605,857.0
<hr/>				
TOTAL PASIVO Y - CAPITAL	9,525,515.0	6,438,212.0	2,746,908.0	3,087,303.0
<hr/>				

INFORMACION CONTABLE DE : MARU, S.A. DE C.V.
 CIFRAS EN : MILES DE PESOS.

	ESTADO DE RESULTADOS.		
	31 AGO. 88	31 OCT. 87	31 OCT. 86
VENTAS NETAS	11,775,915.0	6,312,508.0	2,840,113.0
COSTO DE VENTAS	8,122,049.0	4,248,934.0	1,985,426.0
<hr/>			
UTILIDAD BRUTA	3,653,866.0	2,063,574.0	854,687.0
GASTO DE VENTAS	1,472,072.0	0.0	0.0
GASTOS DE ADMINIS- TRACION.	1,508,909.0	1,531,517.0	721,101.0
<hr/>			
GASTOS DE OPERACIO NES.	2,980,981.0	1,531,517.0	721,101.0
<hr/>			
UTILIDAD DE OPERA- CION.	672,885.0	532,057.0	133,586.0
COSTO INT. FINAN - CIAMIENTO	1,388,430.0	685,307.0	358,846.0
. INTERESES	2,368,198.0	1,689,330.0	748,841.0
. PERDIDAS EN CAMB. (168,670.0)	(377,862.0)	(142,124.0)
. RESULT. POSIC. - (811,098.0)	(696,161.0)	(247,871.0)
MONET.			
<hr/>			
RESULTADO DESPUES- (715,545.0)	(153,545.0)	(225,260.0)
COSTO FINANCIAM.			

OTROS GASTOS	0.0	0.0	0.0
OTROS PRODUCTOS	885,423.0	524,039.0	221,714.0
<hr/>			
RESULT. ANTES - I.S.R. Y P.T.U.	169,878.0	370,789.0	(3,546.0)
PROVISION PARA- I.S.R.	84,056.0	266.0	328.0
PROVISION PARA- P.T.U.	0.0	(49,233.0)	0.0
<hr/>			
UTILIDAD (PER- DIDA) NETA	85,822.0	419,756.0	(3,874.0)
<hr/> <hr/>			

INFORMACION CONTABLE DE : MARU, S.A. DE C.V.

ANALISIS FINANCIERO.

	31 AGO 1988	31 OCT 1987	31 OCT 1986
LIQUIDEZ DE LA EMPRESA.			
CAPITAL DE TRABAJO	1,533,309.0	2,501,055.0	987,720.0
PRUEBA DEL ACIDO (VECES)	0.964	1.024	1.187
RAZON CIRCULANTE (VECES)	1.967	2.006	2.009
CAPAC. DE ENDEUDAMIENTO			
CAP. CONT. A PAS. TOTAL (VECES)	0.475	0.620	0.600
EFICIENCIA DE LA EMPRESA.			
DIAS DE CARTERA	42	64	52
ROTACION DE INVENTARIOS (VECES)	2.2	1.7	2.5
MARGEN UTILIDAD OPERACION (%)	5.7	8.4	4.7
MARGEN UTILIDAD BRUTA (%)	31.0	32.7	30.1
CRECIMIENTO DE LA EMPRESA			
TASA CTO. CAP. CONTABLE (%)	24.6	139.1	
TASA CTO. CAP TRABAJO (%)	41.3	153.2	
TASA CTO. EN VENTAS (%)	86.5	122.3	
TASA CTO. UTILIDAD NETA (%)	-79.6	10935.2	
RENTABILIDAD			
NUMERO DE ACCIONES	120000	120000	120000
UTILIDAD POR ACCION (\$)	715.2	3498.0	-32.9
UTILIDAD A CAP. CONTABLE (%)	2.8	17.0	- 0.4
UTILIDAD A ACTIVO TOTAL (%)	0.9	6.5	- 0.1
APALANCAMIENTO FINANCIERO	9.2	2.8	-100.2

INFORME COMPLEMENTARIO.

1.- Datos de la Empresa :

- A) Denominación Social : Maru, S.A. de C.V.
- B) Actividad : Fabricación, Reparación, Compra - Venta, Importación, Exportación, Comisionista y Mediador Mercantil de Artículos Electrodomésticos.
- C) Antecedentes : Empresa que se constituyó el 8 de Febrero de 1970, su Documentación Legal esta en orden.
- D) Capital Social : Es Variable, con un mínimo fijo de \$ 20'214, - 000.00 y el máximo ilimitado. Tiene clausula de admisión de Extranjeros. Quedó suscrito y pagado por :

ACCIONES

PART. CAP.

104.544	87.12 %
14.256	11.88 %
240	0.20 %
240	0.20 %
240	0.20 %
240	0.20 %
240	0.20 %
240	0.20 %
<u>120.000</u>	<u>100.00 %</u>

E) Principales Clientes :

Almacenes Aurrerá, S.A. de C.V.	13.28 %
Sumesa, S.A. de C.V.	12.40 %
Sears Roebouck Mexicana, S.A. de C.V.	10.36 %
General de Gas, S.A. de C.V.	9.79 %
Gigante, S.A. de C.V.	8.87 %
Superrama, S.A. de C.V.	8.59 %
Comercial Mexicana, S.A. de C.V.	7.57 %

F) Apoderados : En la Escritura No. 12.345, se concede poder a - favor de -----, para suscribir los Títu - los de Creditos, entre otras facultades, que deberá ser ejer - citada en forma Mancomunada.

2.- Situación Financiera :

- Creditos Bancarios : Lineas de Creditos que tienen con Banamex, S.N.C. (32.99 %), Banca Cremi, S.N.C. (15.87 %), Bancomer, S.N.C. (9.83 %), Banco del Atlantico, S.N.C. (32.89 %).

- Adeudo a Instituciones de Crédito : Monto que corresponde a Fi nanciamiento de " Ficorca " a través de Banco de México.

A. Liquidez : La Empresa cuenta con Capital de Trabajo para sus - operaciones, su Razón de Circulante es de 1.967, y la del Aci do de 0.964, un poco inferior a las logradas en el periodo an - terior, sin embargo no tiene problemas de liquidez, podría de - cir que tiene una Solvencia bastante aceptable.

B. Endeudamiento : Su Razón es de 0.475, disminuyó su razón debi do al incremento de la deuda en 62.43 % y en el Capital Conta ble de 24.59 %, es un poco inferior al promedio aceptable - (1.0 a 1.0) e implica un riesgo muy alto para los acreedo - res.

- C. Eficiencia : En todos los renglones hubo cambios, los más importantes fueron en recuperación de cartera (Pasó de 64 días en el último período), en el margen de utilidad bruta y de operación disminuyeron de 32.7 % a 31.0 % y de 8.4 % a 5.7 % respectivamente, motivo por el cual en el último período (10-Meses), sus Utilidades disminuyeron notablemente.
- D) Crecimiento : En todos los renglones ha tenido incrementos - excepto en Utilidad Neta, que no ha logrado en 10 meses igualar la Utilidad que generó el período anterior. Aun con los - crecimientos, el único renglon que logró superar la inflación- acumulada de 75.31 % para el mismo período fué venta.
- E. El Apalancamiento Financiero de 9.2 nos corroborará que la empresa puede asumir nuevas Obligaciones, su Rentabilidad lo permite, por estar cubriendo sin problemas el Cesto de Financiamiento.

En General podría decir que la situación Financiera de " Maru, S.A de C.V. ", es buena, por lo cual recomiendo se le conceda la Línea de Crédito solicitada.

CONCLUSIONES.

Las Oportunidades Financieras que se presentan actualmente para las Empresas en el contexto de la Economía Mexicana en nuestra época son variadas.

De esta forma la manera más viable, conveniente y eficaz que se puede sugerir para lograr un buen Rendimiento a Corto, Mediano y Largo Plazo son las diferentes formas de Financiamiento que existen.

Como medios de Financiamiento de Deuda a Corto Plazo tenemos el Papel Comercial Bursátil y Extrabursátil, ambos papeles son Instrumentos de Mercado de Dinero y son Créditos Colectivos que se documentan mediante Pagaré sin Garantía específica.

La Diferencia que existe entre estos dos Papeles, es que en el Extrabursátil se ofrece un mayor Rendimiento al Inversorista y sólo pueden invertir en él Personas Morales.

Como Medios de Financiamiento a Mediano y Largo Plazo encontramos a las Obligaciones y a las Acciones.

Las Obligaciones son Títulos de Crédito Nominativos que representan la participación individual de sus tenedores, los emite una Sociedad Anónima.

Las Acciones son Títulos de Crédito que representan una parte alícuota del Capital Social de una Sociedad Mercantil.

Todos estos Instrumentos son regulados por los distintos Organismos como son la Bolsa Mexicana de Valores, la Comisión Nacional de Valores, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Banco de México.

Como Organismos de apoyo se cuenta con el S.D. Indeval, Instituto para el Depósito de Valores, la Academia de Derecho Bursátil, el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, la Asociación Mexicana de Casas

de Bolsa y el Fondo de Contingencia.

Muchos son los Instrumentos y los Intereses y Capacidad de cada-cliente y depende de ellos los Instrumentos a elegir, lo que yo espero es que este Seminario de Investigación sirva para poderles dar una idea de lo que son las Formas de Financiamiento que se pueden llevar a cabo en nuestro país.

BIBLIOGRAFIA.

TEXTOS :

- Del Río González Cristobal, Costos II, Editorial E.C.A.S.A., U.N.A.M., México, D.F., 1987.
- Heyman Timothy, Inversión Contra Inflación, Editorial Milenio, México, D.F., 1988.
- Marmolejo Martín, Inversiones, Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía, Publicaciones IMEF (Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas), México, D.F., 1987.
- Mc. Neill Eugene, Contabilidad Financiera, Editorial Diana, México, D.F., 1987.
- Pérez Stuart José, La Bolsa, Editorial Diana, México, D.F., 1985.
- W. Gitman Lawrence, Administración Financiera, Editorial Harla, México, D.F., 1986.

LEYES :

- Ley del Mercado de Valores, Comisión Nacional de Valores, México, D.F., 1988.
- Ley de Sociedades Mercantiles, México, D.F., 1988.

CIRCULARES :

- Circulares de la Comisión Nacional de Valores 10 - 10, 10 - 11, - 10 - 12 y la 10 - 109.

BOLETIN I.M.C.P. :

- Boletín B - 10 Reconocimiento de los Efectos de la Inflación en - la Información Financiera, Comisión de Principios de Contabilidad I.M.C.P., México.

FOLLETOS :

- Instrumentos Financieros, Casa de Bolsa Prime, S.A., 1988.
- Publicación Directa de la Emisora, Bolsa Mexicana de Valores, - México, D.F., 1987.

REVISTAS :

- Ejecutivo de Finanzas, El Mercado de Valores y sus Perspectivas, México, D.F., 1988.

- Requisitos de la Bolsa Mexicana de Valores en cuanto a Emisión - de Acciones, Obligaciones y Papel Comercial, México, D.F., 1988.

- Requisitos de la Comisión Nacional de Valores en cuanto a Emi - sión de Acciones, Obligaciones y Papel Comercial.

TESIS :

- Lara Juan Jorge, El Análisis como Instrumento para la Toma de - Decisiones en el Mercado Accionario, México, D.F., 1986.

ESTUDIOS VARIOS :

- Prospecto de Emisión de Acciones, Subdirección de Emisoras y - Estudios Financieros, Bolsa Mexicana de Valores, México, D.F., - 1988.

- Prospecto de Emisión de Obligaciones, Subdirección de Emisoras - y Estudios Financieros, Bolsa Mexicana de Valores, México, D.F., 1988.

- Prospecto de Emisión de Papel Comercial, Subdirección de Emisoras y Estudios Financieros, Bolsa Mexicana de Valores, México, D.F., 1988.

SEMINARIOS (MATERIAL DE APOYO) :

- Formación de Ejecutivos, Casa de Bolsa Prime, S.A., México, D.F., 1987.
- Promotor de Valores, Prácticas Bursátiles, Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, México, D.F., 1987.