

45
29



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ECONOMIA

IMPORTANCIA DEL MERCADO DE VALORES EN
LA ECONOMIA MEXICANA Y LA OPCION
TRASCENDENTE DE FINANCIAMIENTO E
INVERSION DEL SISTEMA FINANCIERO
NACIONAL. (1982 - 1988).

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN ECONOMIA
P R E S E N T A :

JOSE GERARDO GARDUÑO LEMUS



ASESOR: LIC. ROBERTO FLORES SAUCEDO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

México, D. F.

1990



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

I N D I C E .

PARTE I.

I. INTRODUCCION AL MERCADO DE VALORES.....	10
I.1. Definición y funcionamiento.	
I.2. Finalidad.	
I.3. Constitución.	
I.3.1. Tipos de mercados.	
I.3.1.1. Clasificación del mercado por instrumento de inversión.	
I.3.1.1.1. Mercado de Capitales.	
I.3.1.1.2. Mercado de Dinero.	
I.3.1.1.3. Mercado de Divisas.	
I.3.1.1.4. Mercado de Coberturas.	
I.3.1.2. Niveles de mercado.	
I.3.1.2.1. Mercado primario.	
I.3.1.2.2. Mercado secundario.	
II. HISTORIA DEL MERCADO DE VALORES.....	30
II.1. Antecedentes.	
II.2. Desarrollo.	
III. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO A PARTIR DE SEPTIEMBRE DE --- 1982.....	44
III.1. La Intermediación Financiera.	
III.1.1. La Intermediación Financiera Bancaria.	
III.1.2. La Intermediación Financiera no Bancaria.	
IV. INSTITUCIONES PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES.....	53
IV.1. Organismos de regulación, vigilancia y fomento.	
IV.1.1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.	
IV.1.2. Banco de México.	
IV.1.3. Comisión Nacional de Valores.	
IV.2. Organismos de apoyo.	
IV.2.1. Institución para el Depósito de Valores.	

- IV.2.2. Asciosación Mexicana de Casas de Bolsa.
- IV.2.3. Asciosación Mexicana de Derecho Búrsatil.
- IV.2.4. Instituto Mexicano del Mercado de Capitales.
- IV.2.5. Fondo de Contingencia.

IV.3. Otros participantes.

IV.3.1. Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V.

- IV.3.1.1. Definición.
- IV.3.1.2. Constitución.
- IV.3.1.3. Organización.
- IV.3.1.4. Función.
- IV.3.1.5. Estructura física.
- IV.3.1.6. Aspectos operativos del Salón de Remates.
 - IV.3.1.6.1. Índice de precios y cotizaciones.
 - IV.3.1.6.2. Pizarras.
 - IV.3.1.6.3. Corros.
 - IV.3.1.6.4. Horarios.
- IV.3.1.7. Tipos de operaciones.
 - IV.3.1.7.1. Contratación.
 - IV.3.1.7.2. Liquidación.

IV.3.2. La Intermediación búrsatil.

- IV.3.2.1. Significado.
- IV.3.2.2. Requisitos de constitución.
- IV.3.2.3. Organización.
- IV.3.2.4. Regulación.
- IV.3.2.5. Funciones.
- IV.3.2.6. Los intermediarios búrsatiles.
 - IV.3.2.6.1. Casas de Bolsa.
 - IV.3.2.6.2. Agentes Personas Físicas.
- IV.3.2.7. Comisiones que cobran las Casas de Bolsa.

IV.3.3. Nacional Financiera.

IV.3.4. Emisores.

IV.3.5. Inversionistas.

IV.3.6. Sociedades de Inversión.

IV.3.6.1. Objetivo.

IV.3.6.2. Clasificación.

IV.3.6.3. Constitución y funcionamiento.

IV.7. Operadoras de Sociedades de Inversión.

V. VALORES Y/O INSTRUMENTOS COTIZADOS EN EL MERCADO DE VALORES..100

V.1. Instrumentos del Mercado de Dinero.

V.1.1. Cetes.

V.1.2. Aceptaciones Bancarias.

V.1.3. Papel Comercial.

V.1.4. Papel Comercial Extrabursatil.

V.1.5. Pagaré Empresarial Bursatil.

V.1.6. Pagafé.

V.1.7. Bondes.

V.1.8. Pagaré Liquidable al Vencimiento.

V.1.9. Tesobono.

V.1.10. Ajustabono.

V.2. Instrumentos del Mercado de Capitales.

V.2.1. De renta fija.

V.2.1.1. Obligaciones.

V.2.1.1.1. Hipotecarias.

V.2.1.1.2. Quirografarias.

V.2.1.1.3. Convertibles.

V.2.1.1.4. Subordinadas.

V.2.1.2. Bonos.

V.2.1.2.1. Bonos de Indemnización Bancaria.

V.2.1.2.2. Bonos de Renovación Urbana del D.F.

V.2.1.2.3. Bonos Bancarios de Desarrollo.

V.2.1.3. Petrobonos.

V.2.1.4. Certificados.

V.2.1.4.1. Ceplatas.

V.2.1.4.2. Certificados de Aportación Inmobiliaria --
Amortizable.

V.2.2. Instrumentos de Inversión de renta variable.

V.2.2.1. Acciones.

V.2.2.1.1. Definición.

V.2.2.1.2. Clasificación.

V.2.2.2. Certificados de Aportación Patrimonial (Cap's).

PARTE II.

VI. EL MERCADO DE VALORES DENTRO DE LA ECONOMIA MEXICANA.....151

VI.1. Participación.

VI.2. El impacto de la economía nacional en el Mercado de Valores. (1984-1988).

VI.3. El super-boom y el super-crack de 1987.

VI.3.1. El comportamiento de la economía.

VI.3.1.1. El marco internacional.

VI.3.1.2. El marco nacional.

VI.3.1.3. Consecuencias.

VI.3.1.4. Enseñanzas.

VII. EL MERCADO DE VALORES Y EL ESTADO.....174

VII.1. Participación del Estado en el medio bursatil.

VII.1.1. Finalidad e importancia.

VII.2. La deuda pública y el medio bursatil.

VII.3. La inflación y el medio bursatil.

VII.3.1. El Pacto de Solidaridad Económica.

VII.4. Instrumentos de participación.

VIII. EL MERCADO DE VALORES Y LAS EMPRESAS.....185

VIII.1. Participación.

VIII.1.1. Opciones de financiamiento.

VIII.1.2. Requisitos para el financiamiento.

VIII.1.2.1. Colocación de valores. (oferta pública)

VIII.1.2.1.1. Primaria.

VIII.1.2.1.2. Secundaria.

VIII.2. Tipos de empresas cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

VIII.3. Instrumentos de participación.

IX. EL MERCADO DE VALORES Y EL INVERSIONISTA.....200

IX.1. Principio de la inversión.

IX.2. Montos de inversión.

IX.3. Tipos de inversionistas.

IX.4. Opciones de inversión.

IX.5. Régimen Fiscal en las inversiones.

IX.6. Ejercicios de derechos por los inversionistas.

IX.7. Desarrollo de las inversiones.

IX.7.1. Rendimiento, utilidad y pérdida de los valores en los últimos tres años. (1986, 1987 y 1988).

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.

ANEXO. (CUADROS Y GRAFICAS).

CITAS Y NOTAS BIBLIOGRAFICAS.

BIBLIOGRAFIA.

P A R T E . I .

CAPITULO I.
INTRODUCCION AL MERCADO DE VALORES.

El Mercado de Valores es una institución, sobre la cual han recaído las más grandes contradicciones y a la vez la mayor ignorancia de este mundo económico, principalmente en nuestro País, donde la gente empezó a hablar de la Bolsa principalmente en estos últimos años, pero realmente no conocían o aún no conocen su verdadera función económica, tan sólo veían al mercado bursátil, como un --- gran casino, observando como se acrecentaban grandes fortunas y --- también, como se perdían sin tener una explicación, pero realmente no veían a este mercado como otra opción de inversión, debido a --- que la mayoría de las personas que participaban en el, desconocían los instrumentos de inversión y a la vez carecían de conocimiento --- financiero, así cuando el mercado cambie su tendencia alcista y --- comenzó a bajar estos inversionistas huyeron de él sin saber el --- por que, ocasionando una de las más grandes crisis financieras que haya vivido el mercado.

Uno de los principales objetivos del presente trabajo será el --- de dar una explicación detallada del Mercado de Valores, cuales --- son sus verdaderas causas que originan las tendencias, cuales se--- ran sus verdaderos fines y que instrumentos se manejan en él, para que se pueda entender su verdadera razón de ser y en que manera con--- tribuye a la economía nacional.

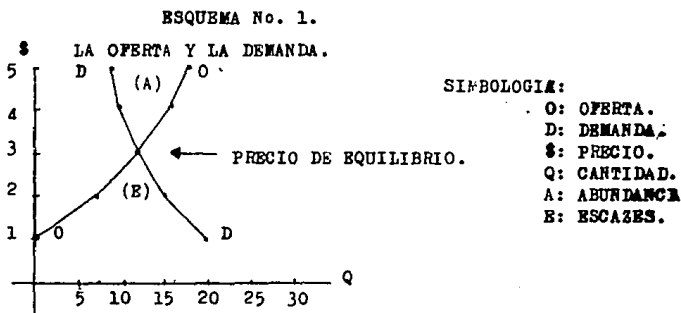
Uno de los primeros libros sobre este tema que se conocen, fué escrito por un judío español y lo titulaba : "Confusión de confu--- siones: Diálogo de curiosos entre un filósofo agudo, un mercader --- discreto y un accionista erudito ". (1)

Así tenemos que esta institución financiera, aunque es descendi-
 da e iggerada per mucha gente, no es posible hacerla adn lade per
 su gran desarrelle que esta teniendo, debide a que este mercade, ni
 es una rareza ecenómica, ni tampece es la causa de riquezas de un
 y la pebreza de etre, sino que simplemente es el mercade financiero
 secundarie per excelencia. (2)

I.1.DEFINICION Y FUNCIONAMIENTO.

La creación y edificación de los sistemas ecenómicos en el mun-
 de, se han date gracias a la existencia del mercade, pere que se n
 tiende per mercade, le que se entiende es que es un sitio en el --
 cual existen un conjunto de mecanismos, los cuales facilitaran el
 intercambio de bienes y servicios entre distintas personas e enti-
 dades, las cuales componen la OFERTA y la DEMANDA. (3)

En cualquier mercade la oferta estara compuesta per aquellas --
 personas e entidades que decean vender un bien e servicio, y per --
 el etre lade la demanda la componen aquellas personas e entidades
 que decean adquirir ese bien e servicio. En resumen el mercade es --
 donde se interceptan la oferta y la demanda fijande un precio de --
 equilibrio per un bien e servicio.



CUADRO No. 1.
TABLA DE OFERTA Y DEMANDA DE TRIGO.

(1)	(2)	(3)	(4)
Precios- posibles (dólares x quintal)	Cantidad demandada (mill. de quintales al mes)	Cantidad ofrecida (mill. de quintales al mes)	Presión sobre los precios.
5	9	18	Descendente.
4	10	16	Descendente.
3	12	12	Neutral.
2	15	7	Ascendente.
1	20	0	Ascendente.

FUENTE: SAMUELSON/NORDEAUS .

"ECONOMIA". Ed. Mc Graw Hill.
México 1986. Duodécima edición . p 78.

Come se observa en la gráfica 1 y el cuadro 1 ,Samuelson nos -- explica los fenómenos que ocurren en el mercado, como es la oferta y la demanda ,donde por medio de negociaciones un producto ,en este caso el trigo logra su precio en el cual la cantidad ofrecida es igual a la demandada, en caso de que este precio aumente ,entonces disminuirá la cantidad demandada ,mientras aumenta la cantidad ofrecida , ocasionando abundancia de trigo en el mercado ,pero ahora que si el precio baja aumentara la cantidad demandada ,mientras que la oferta disminuye ocasionando etapas de escasez.

En general en el mundo existen una gran cantidad de mercados -- como son de alimentos ,de vestidos ,de calzado ,de automóviles ,etc, entonces por que no hablar de un mercado en el cual se comercie e-

negociación de valores e capitales.

El Mercado de Valores ,como ha cualquier otro mercado ,le podemos definir como;el conjunto de mecanismos que permiten la emisión ,colectación y distribución de valores que se encuentran inscritos -- en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y aprobados -- por la Bolsa Mexicana de Valores ,S.A. de C.V. Desde la oferta la conformaran los valores o títulos emitidos por las empresas e instituciones del sector público o privado ,mientras que la demanda -- se constituye de aquellas personas las cuales tienen un excedente -- de capital ,el cual desean invertir adquiriendo estos valores o tí -- tulos ,estos podran ser personas físicas o personas morales.

Este mercado funciona a través de la Bolsa Mexicana de Valores -- S.A. de C.V. que funciona como eje central de las transacciones -- bursátiles ,y las Casas de Bolsa que conforman los mecanismos de -- enlace entre las empresas que requieren un financiamiento ,de los -- inversionistas que buscan rendimientos más atractivos de sus ah-- -- rros y de los valores e títulos operados.

Entonces la Bolsa Mexicana ,será la única vía para que se lleve a cabo este mercado ,mientras que los únicos autorizados para operar en el serán los intermediarios bursátiles (Casas de Bolsa) que operan por cuenta y orden de terceros (empresas o inversionistas).

Un inversionista no podrá ir directamente a la Bolsa a depositar sus ahorros ,ni a una empresa ,ni tampoco una empresa podrá -- salir a la calle a buscar inversionistas para financiar su producción e crecimiento ,sino que a través de este mercado estos dos se relacionan garantizando las operaciones que se realizan en él.

Con estas condiciones tenemos al Mercado de Valores mexicano ,-- como un ejemplo de un mercado organizado ,en todos los sentidos ,-- ya que para que se considere como tal debiera cumplir los siguientes

requisitos:

a) Debera contar con un lugar fisico ,en donde se realicen las operaciones de compra-venta. (El Mercado mexicano cuenta con ese lugar que es la Bolsa Mexicana De Valores ,ubicada en la calle de Uruguay No.68 ,en el centro de nuestra capital).

b) También debera contar con intermediarias autorizadas para -- cumplir con las funciones de compra-venta de valores e títulos (En México estas intermediarias serán las Casas de Bolsa que son autorizadas por la Comisión Nacional de Valores y por la misma Bolsa - de Valores).

c) Otra condición que deberán cumplir los mercados organizados -- será que en ellos existan reglas para la fijación de precios del -- bien que se comercia en operaciones de compra-venta; para su pago cuando sea compra e en caso de venta ,para su entrega y posteriormente realizar una difusión de la información acerca de dicha o-- peración. (En México ,las reglas de operación las emite la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa de Valores ,en una primera instan-- cia a través de la Ley Del Mercado de Valores y en una segunda atra-- vez de circulares aclaratorias expedidas por la CNV ,en caso de -- que las condiciones así le ameriten).

d) Por última condición un mercado organizado ,deberá contar -- con autoridades ,que vigilen el cumplimiento de las reglas y en -- general del buen funcionamiento del mercado ,vigilando tanto a las operaciones ,como a los participantes para que se lleven a cabo -- las transacciones. (En nuestro mercado ,son la Bolsa cuyos propietarios son los mismos intermediarios (cumpliendo con la norma de autorregulación) Y la CNV ,que es una dependencia de la S.H.Y.C.P. teniende la responsabilidad de vigilar el cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores ,estas son las autoridades).

En el esquema número 2, vemos como el Mercado de Valores mexicano, cumple con todas las reglas para considerarse como un mercado debidamente organizado.

I.2.FINALIDAD DEL MERCADO DE VALORES,

El crecimiento de las instituciones financieras ,es un movimiento racional para la expansión económica ,el desarrollo y el proceso de formación de capital en una sociedad altamente industrializada.

Los activos financieros son un valor que las unidades económicas ,como las empresas ,el gobierno ,etc,..,inverten e aherran de acuerdo a sus necesidades sin que exista una relación directa entre ahorro e inversión. Ahora los recursos de producción ,como lo son la tierra ,maquinaria ,etc,..,pedran ser para el consumo actual e - bien para poder mejorar un consumo futuro ,mediante la formación de capital ,con el sacrificio de una parte de esos recursos.

Así para medir los flujos financieros se utilizan inversiones - tangibles ,como lo son las construcciones ,equipe ,etc,..,ya que las intangibles ,aún cuando también contribuyen para aumentar la productividad ,sus datos son imprecisos para cuantificar flujos.

Si tuvieramos una economía cerrada ,en donde cada unidad económica es autosuficiente ,resulta que cada ganancia financiera sera creada cuando una inversión sobrepasa los ahorros y este excese se ra utilizado para financiar prestamos. Cuando se da este financiamiento se determinara entre el prestamista y quien le reciba ,una tarifa e interés per el monto financiado.

Pero en una economía moderna ,es el sector económico el responsable de la formación de capital ,donde las cooperaciones financieras invierten en capital real el excese de los ahorros totales y - el sector doméstico tendra el total de sus ahorros en exceso del - total invertido. Así existe una necesidad de tener juntas a los ahorradores e inversionistas más eficientemente que através de préstamos directos ,tehiende así que la utilización de los ahorros pedrán ser comprados e vendidos en un mercado secundario ,(como el -

mercado de valores) ,en el que al invertir en exceso les que ahorran pueden vender ganancias financieras para cubrir el exceso.

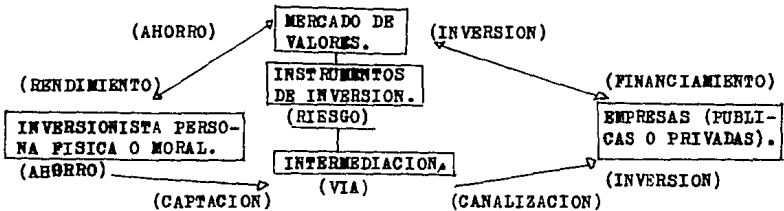
Sen les intermediaries financieros les que transformaran las demandas primarias en secundarias para incrementar el mercado ,transferiendole así los fondos e incrementandole los servicios y las economías.

Así tenemos bajo los conceptos anteriores que la verdadera finalidad del mercado de valores mexicano ,es poder hacer crecer las actividades empresariales y a la vez lograr un mejor desarrollo de la economía ,ya que ofreciera a los empresarios la posibilidad de allegarse recursos de capital que pueden respaldar los programas de expansión y diversificación y a la vez se les ofreciera a los ahorradores varias alternativas de inversión ,obteniendo en compensación rendimiento y protección dentro de un marco amplio de expectativas en la que el riesgo puede o no jugar un papel determinado.

Con todos los conceptos se expone el siguiente esquema resumen de la real función de un mercado mexicano de valores ,que esta en pleno desarrollo ,frenado quizás por opciones contrarias ,que necesitan o ignoren esta función y sólo le ven como un juego muy peligroso para realizar magnificas fortunas o grandes perdidas ,sine cuentan con el conocimiento y asistencia financiera adecuada.

ESQUEMA No.3.

LA FUNCION DEL MERCADO DE VALORES.



Entendamos entonces que el Mercado de Valores ,es un intermediario del sistema financiero mexicano ,el cual capta recursos de los inversionistas para canalizarlos en las empresas para que estas realicen una inversión que a la larga puedan gratificar al ahorrador en beneficios económicos.

I.3. CONSTITUCION DEL MERCADO DE VALORES.

Este mercado se encuentra constituido por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. ,los intermediarios bursátiles y los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios, todos estos vigilados ,regulados y fomentados por la máxima autoridad en materia económica la cual es la Secretaria de Hacienda y -- Crédito Público ,apoyada a la vez por el Banco de México y por la Comisión Nacional de Valores ,también a este mercado le apoyan otra serie de instituciones que fomentan el desarrollo del mismo - de las cuales hablaré en el capítulo IV.

I.3.1. TIPOS DE MERCADOS.

El Mercado de Valores clasifica ,según los valores operados e - productos varios tipos de sub-mercados ,como por ejemplo tenemos - los siguientes; el mercado de capitales ,el mercado de dinero , el de divisas ,el de coberturas cambiarias e el de metales.

También el mercado se puede ~~clasificar~~ clasificar por niveles según la naturaleza de la oferta u efrecimiento en primario e secundario.

ESQUEMA No. 4.

CLASIFICACION DEL MERCADO DE VALORES/

POR INSTRUMENTO DE INVERSION.	{	-MERCADO DE CAPITALES	{	-RENDIMIENTO FIJO.
		-MERCADO DE DINERO.		-RENDIMIENTO VARIABLE.
		-MERCADO DE COBERTURAS.		
		-MERCADO DE DIVISAS		
		-MERCADO DE METALES.		

-MERCADO PRIMARIO.

NIVELES DEL MERCADO
SEGUN EL TIPO DE ---
OFERTA.

-MERCADO SECUNDARIO.

I.3.1.1. CLASIFICACION DEL MERCADO DE VALORES POR INSTRUMENTO DE INVERSION.

Según el instrumento de inversión ,el plazo ,el riesgo y el rendimiento que otorga ,estara clasificado en un determinado sector del mercado. Tenemos que existe cinco submercados, (El de capitales el de dinero ,de coberturas ,de divisas y el de metales). Los dos primeros son los dos principales y los restantes son complementarias ,aunque el de metales practicamente lo abarca la Sociedad Nacional de Crédito.

Como ya se menciona los principales sub-mercados son el de capitales y el de dinero ,dada la principal diferencia entre estos dos la considera el plazo de inversión ,dentro del mercado de capitales la inversión es a largo plazo ,(mínimo un año) y dentro del de dinero la inversión esta considerada a corto plazo ,(Máximo un año).

I.3.1.1.1. MERCADO DE CAPITALES.

Este mercado ,será el punto en el que concurren tanto oferentes, como demandantes ,donde los primeros serán los fondos que otorgan las personas ,empresas e gobiernos ,mientras que los demandantes de dichos fondos serán tanto empresas públicas o privadas ,que los solicitarán para destinarle a la formación de capital fijo principalmente. La principal característica dentro de este mercado será en que la oferta y demanda de recursos es a mediano y a largo plazo.

Las empresas privadas ,como las públicas así como el Gobierno Federal ,tienen la oportuidad de captar recursos monetarios frescos para su financiamiento mediante la colocacion de instrumentos en la Bolsa Mexicana de Valores ,S.A. de C.V, via la intermediación bursatil (Casas de Bolsa).Las empresas podrán colocar dentro de este mercado sus acciones ,obligaciones y los cap's (públicas) mientras que el gobierno colocara instrumentos como son los petrobonos ,los Bonos de renovación Urbana ,Los Bonos de Indemnización Bancaria y los Bonos Bancarios de Desarrollo. Todos estos colocados para ofrecerlos a los inversionistas interesados en ellos.

Este mercado de capitales se dividió a través del tiempo en dos grandes sectores : El de rendimiento Variable y el de Rendimiento fijo.

El mercado de Capitales de Rendimiento Variable es considerado como tal ya que no cuentan con un rendimiento predeterminado ,ni tampoco un plazo determinado ,estos valores estaran sujetos prácticamente a los resultados de las emisoras . Los instrumentos considerados en este sector son: Las acciones (emitidas por empresas -- públicas e privadas) y los CAP'S (Certificados de Apertacion Patrimonial emitidos por las sociedades nacionales de crédito).

Mientras que en el sector de Rendimiento Fijo ,los valores representan en realidad un crédito colectivo en favor de las emisoras y garantizan un rendimiento constante e fletante y su amortización regularmente sera a su valor nominal al termino del plazo a que se emitieron.

Mediante el siguiente ejemplo se compara un instrumento de cada sector y tomaremos por un lado a las acciones y por el otro a las obligaciones.

Si un inversionista compra acciones de la empresa ALFA SA el primer de enero de 1988 ,aun precio de \$ 1,214.00 (4) ,su rendimiento y plazo de inversión estarán en función del crecimiento de la empresa en base a su información financiera y contable. (Ya que en base a esto fluctuara el precio de la acción ,debido a que la acción se demandara incrementando su precio si sus estados financieros y contables son positivos ,en caso contrario la acción se ofrecera disminuyendo su precio). Pero tenemos que dicha empresa obtuvo ganancias muy buenas debido al incremento en sus ventas y su producción aumentando la demanda en el mercado de dicha acción por lo tanto incrementándose el valor de su cotización y si el inversionista que las compra decide venderlas a un precio de \$ 8,100.00(4) el 31 de agosto de 1988 ,por dicha inversión obtuvo un rendimiento del 567.15 % en 8 meses ,resultando una excelente ganancia ya que si invirtió 5,000,000.00 de pesos ,en el momento que vendió obtuvo \$ 28,359,000.00 de ganancia este restándole las comisiones que las casas de bolsa cobran a sus clientes. Pero si llegara otro inversionista y las comprara a \$ 8,100.00 y cambiaran las condiciones del mercado y los resultados de la empresa además si estas acciones resultan muy infladas comparadas con su valor contable, la tendencia del precio de las acciones cambiaran a la baja y si el 30 de septiembre de este mismo año la acción se cotiza a \$ 7,300.00 en un mes el inversionista estará perdiendo un 10% ,pero dicha pérdida no se dará por realizada hasta el momento en que esta persona venda el instrumento. Así es como funciona el sector de rendimientos variable donde las ganancias e las pérdidas son observadas por los que invierten en el.

En el de rendimiento fijo tenemos a las obligaciones ,las cuales reditan una tasa de interés fija e variable contra entrega de un cupón y además estarán sujetas a la amortización mediante un pago e a vencimiento fijo ,además también existen las ganancias e -

perdidas de capital ya que al igual que las acciones son sujetas al juego de la oferta y demanda en el precio de su cotización , pero el inversionista estara garantizando su inversión siempre y cuando cumpla con el plazo que esta determinado para el pago de los intereses y la fecha de amortización.

1.3.1.1.2. MERCADO DE DINERO.

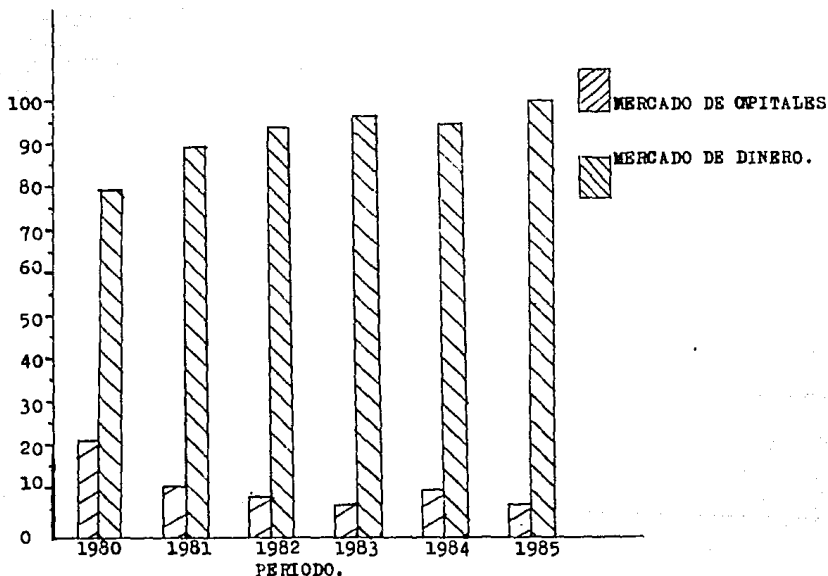
Dentro de este mercado la actividad crediticia será a corto plazo en el cual van a concurrir depositantes de fondos por un corto período ,esperando en ser realizados y también se demandarán estos fondos para lograr un mantenimiento adecuado y equilibrado de los flujos de recursos.

Este mercado esta basado en el "money Market" (5) , de los Estados Unidos , y como ya se menciona su realización será a un plazo corto , sus principales instrumentos de participación son : Los CETES , Aceptaciones bancarias , Papel Comercial , BONDES y los PAGAPES.

De 1980 a 1985 el mercado de dinero tuvo un mayor crecimiento comparado con el de capitales , como lo muestra el cuadro No.2. Donde el de capitales aumenta un 230.2 % (6) y el de dinero se incrementa un 194.6 % , pero en pesos operados se ve el mayor incremento del mercado de dinero ya que el de capitales pasa de 2,057,853.90 (millones de pesos) a 6,794,558.40 (millones de pesos) , en cambio en el de dinero los montos son mayores ya que de 25,435,691.90 (millones de pesos) a 75,675,514.40 (millones de pesos) (6). Por lo tanto el mercado de dinero resulta ser el fuerte dentro del mercado de valores, aunque en las últimas fechas en etapas de crecimiento el de capitales a desplazado un poco al de dinero , pero en épocas de crack este último resulta ser el que respalda a todo este sistema.

A el mercado de dinero se le conoce también como un mercado de tasas ya que este elemento de tasas es el que regula las operacio-

CUADRO No. 2.
 OPERACION DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.
 (PORCENTAJE EN VALOR OPERADO).



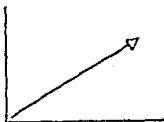
FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

nes ,así que siendo un mercado donde participan un oferente y un demandante ,resulta necesario evaluar continuamente la estructura de las tasas ,la oferta y la demanda de dinero.

La curva de rendimiento de las tasas es la relación que existe entre el plazo de vencimiento y la tasa de interés ,las modalidades de curva de rendimiento senque cuenta este mercado son cuatro:

- A) ASCENDENTE.
- B) DESCENDENTE.
- C) HORIZONTAL.
- D) ABULTADA.

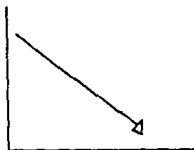
La curva de rendimiento ascendente ,se presenta cuando las tasas de interés de certe plazo son menores que las tasas a largo --plazo.



CURVA DE RENDIMIENTO-ASCENDENTE.

Esta ocurre cuando la oferta en el certe plazo se incrementa o sea los inversionistas tienen la expectativa de que las tasas subiran en el future y el prestatarie ante dicha situación demanda dinero a largo plazo.

La curva de rendimiento descendente ,se presenta cuando las tasas a certe plazo resultan mayores que las de largo plazo.



CURVA DE RENDIMIENTO-DESCENDENTE.

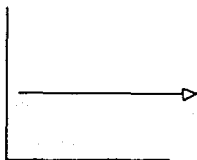
La oferta de dinero a largo plazo aumentara ya que las expectativas son que disminuyan las tasas de interés y los prestatarie -deseen dinero a ciertos plazos en espera de mejores tasas.

Dicha situación se da cuando existen períodos de gran actividad económica ,fases donde se presenta una gran demanda de dinero ,misma que tendera a disminuir al bajar el ritmo económico. A la vez -

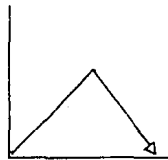
dicha etapa nos indicara la proximidad de una etapa recesiva en la economía.

La curva de rendimiento horizontal, se presenta en caso de que las tasas a corto plazo, como a largo plazo son iguales y ocurriría cuando existe un equilibrio entre la oferta y la demanda para el + corto y el largo y se presenta dicha situación en fases de completa estabilidad económica.

Y por último la curva de rendimiento abultada se presenta cuando las tasas de interés a corto y a largo plazo son menores que las de mediano plazo y ocurriría cuando existiera una gran actividad económica en espera de que cambie la situación, o sea que se de un período de transición. Cuando la curva de rendimiento invierte su -- tendencia, la estructura de vencimientos subirá o bajara en paralelo.



CURVA DE RENDIMIENTO-HORIZONTAL.



CURVA DE RENDIMIENTO-ABULTADA.

Los principales factores que determinan, tanto la oferta, como la demanda de dinero son; En la oferta, tenemos dos importantes -- factores estos son, el ahorro interno y la política monetaria gubernamental, en cambio los que determinan la demanda serán, el ritmo de la actividad económica y la tasa de inflación.

Comencemos por la oferta, cuando aumenta tanto la actividad económica, como los ingresos per cápita y a la vez disminuye la inflación, ocurre el nivel de ahorro del público en general. El aumento en el nivel del ahorro se refleja, cuando aumenta la oferta de dinero y disminuyen las tasas de interés.

Dentro de la política monetaria gubernamental, esta ejerce un control de la inflación, el P.N.B. y la inversión, así el gobierno a través de la Banca Central regulará la oferta monetaria.

Tenemos en este dos ejemplos de los efectos de la oferta monetaria sobre las tasas de interés:

1) CUANDO.



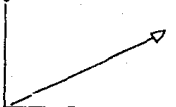
OFERTA MONETARIA.

OCURRE.



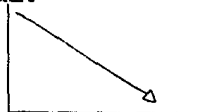
TASA DE INTERES.

2) CUANDO.



OFERTA MONETARIA.

OCURRE.



TASA DE INTERES.

Los factores determinantes de la demanda monetaria serán como ya se menciona, la actividad económica y la tasa de inflación.

Con respecto a la actividad económica, resulta importante tener en cuenta que la demanda de dinero presenta un ciclo en el cual — simultáneamente una gran cantidad de demandantes solicitarán dinero para poder llevar a cabo sus proyectos de inversión. La causa de dicha reacción serán las expectativas relativas al comportamiento futuro de la actividad económica. El alza del costo del dinero será precedida así cuando se incrementa la actividad económica, donde las empresas sienten la necesidad de expansión para poder satisfacer sus demandas del consumidor, con lo cual tienen que realizar nuevas inversiones, mismas que solicitarán a través de un financiamiento.

La tasa inflacionaria influye también en la demanda monetaria ya que ,ante la expectativa de costes mayores en el futuro ,la empresa comenzara a agilizar sus programas de inversión ; los oferentes empezaran a exigir una tasa mayor por su dinero ; los demandantes obteniendo el dinero , pagará el crédito en el futuro , con dinero más barato. Así los oferentes fijaran una tasa de rendimiento - que le pueda compensar la pérdida de poder adquisitivo en el futuro , pero los demandantes incrementaran sus desees por la adquisición de dinero y por último los oferentes restringiran el préstamo de dinero.

Con una combinación de los factores anteriores se reflejara en un incremento en la tasa de interés por las expectativas en un aumento en la tasa inflacionaria , pero si las condiciones cambiaran la tasa de interés bajara ante la expectativa de una disminución de la tasa inflacionaria.

1.3.1.1.3. MERCADO DE COBERTURAS.

Este es un mercado ,cuya función principal es proteger al inversionista de las posibles diferenciales que pueden afectar e impactar a las inversiones por el desliz de la moneda frente al dólar. Los principales instrumentos de inversión son: Los petrobones, los ceplatas y los pagafes , además de los metales vía moneda. En el caso de que hubiera una devaluación de la moneda mexicana con respecto al dólar , el precio de cotización de estos instrumentos aumentara en relación a este desliz.

1.3.1.1.4. MERCADO DE DIVISAS.

El mercado de divisas aquí en México resulta ser un mercado raquitico , representado en el subsistema bancario y en el birsatil - básicamente por el dólar estadounidense.

I.3.1.2. NIVELES DEL MERCADO.

Los niveles dentro del Mercado de Valores, estaran en función a la naturaleza de la oferta en dicho mercado, teniendo así que existen dos niveles, los cuales son el primario o de colocación original y el secundario.

I.3.1.2.1. MERCADO PRIMARIO.

Las colocaciones nuevas, resultantes de aumentos de nuevos recursos en el capital de las empresas, estas colocaciones aportan dichos recursos frescos a las empresas y seran las que costearan al mercado primario o de colocación original.

Estas colocaciones se realizan mediante una oferta pública, donde se dan a conocer públicamente al medio, en forma explícita y detallada en un prospecto o folleto autorizado por la Comisión Nacional de Valores, en el que se proporcionara la información básica de la empresa emisora y las características de la emisión y de los instrumentos que se emiten.

I.3.1.2.2. MERCADO SECUNDARIO .

En este mercado la Oferta pública secundaria es sinonimo de liquidez, en la cual no se aportaran recursos nuevos financieros, sino que en este sólo se dara un cambio de manos en los valores emitidos en poder del público inversionista.

Dicha transferencia se realizara mediante los intermediarios

bursátiles autorizados permitiéndole así al inversionista la salida de un instrumento, que convierte en dinero en efectivo para poder participar en otro instrumento de inversión o en un momento dado cubrir otras necesidades.

CAPITULO II.
HISTORIA DEL MERCADO DE VALORES.

II.1. ANTECEDENTES.

Los antecedentes históricos de la Bolsa (7) , como actividad económica , le constituyeron los sitios públicos donde se reunían comerciantes para ordenar y controlar sus actividades , a la par que realizaban sus transacciones , en estos sitios se les denominan lonjas - (8) , que aparecieron en las ciudades donde se protagonizó la revolución comercial , en particular fueron ciudades ribereñas del Mediterráneo como son: Barcelona , Valencia , Mallorca , Ginebra y Venecia posteriormente se unieron Burges , Sevilla y Nápoles.

Pero en sentido estricto y moderno , el nacimiento de la Bolsa - (Mercado de Valores) , no es sino hasta entrada el siglo XV y se encuentra muy relacionado con la aparición de las nuevas sociedades - por acciones. En aquel tiempo las rutas marítimas más comerciales ya no eran en el Mediterráneo , sino que habían cambiado hacia el Atlántico , donde se crearon rutas en busca de especias hacia las Indias Occidentales. Los mercaderes flamencos tuvieron la necesidad de diversificar el riesgo partiéndose el capital , ya que este riesgo era muy grande ya que durante el viaje se podía perder el barco y la mercancía , así al diversificar tal riesgo varios comerciantes participaban con un porcentaje limitado y previamente determinado de tal forma que en la pérdida o ganancia de la aventura los participantes se la repartían , ya que no era igual el riesgo al ser propietario de un navío en un 100% , que de 10 con un 10% .

Así con el auge del comercio marítimo florece estas sociedades - por acciones y por ende los valores mobiliarios. Durante 1460 en Amberes y 1570 en Londres , seguidas de muchas otras aparecen las Bolsas , como instituciones donde se contratan valores mobiliarios.

Estas sociedades evolucionarían convirtiéndose en la base jurídica de la Revolución industrial. De las grandes compañías marítimas se pasa a las grandes sociedades textiles, mineras y en particular de las compañías ferrocarrileras; Posteriormente en el siglo XX -- esas sociedades se convertirían en el soporte legal de las grandes compañías financieras.

En México, los modestos orígenes del Mercado nacieron en esta capital, en alguna esquina, donde se dice que se encontraba al correr al cual se le denominaba de tal manera ya que era un experto en información sobre títulos que les valoraba y compraba, los cuales únicamente eran títulos mineros de buena aceptación, ya que ofrecían altos rendimientos, posteriormente los corredores trabajaban a pie ya con alguna clientela, un grupo de estos adquirió coches rejes de dos caballos, cuyos aurigas servía de guía para ceder al corredor que se buscaba.

En 1887, el 19 de octubre se aprobó por decreto el contrato que se había celebrado el 21 de mayo de ese mismo año entre el gobierno general y los señores Aspe y Labadie, para el establecimiento de una bolsa mercantil.

En 1888, se aprueba este contrato por decreto realizado el 21 de febrero, entre el Gobierno General y don Feliciano Navarro, con el fin de continuar los negocios de la Agencia Mercantil establecida en 1885.

Ya para 1890 existían casas comisionistas en la calle de la Cadena y otras. Con todo esto se crea el Reglamento de Corredores para la Plaza de México, donde los clasificaba, por ejemplo los de primera clase pedían intervenir en títulos de crédito tanto nacionales, como extranjeros, documentos bancarios, acciones de toda clase y toda clase de operaciones en valores enésables y también al-

portador ;seguros ,metales preciosos ,amonedas y en pasta."Para ser corredor debiam llevar un registre y les estaba prohibido opearar per cuenta y pertenecer a los concejos de administraci3n". (9). Este corredor tenia que estar titulado ,este tftulo era expedido por la Secretaria de Hacienda y tenian que prestar seguridad personal para cumplir le pactado. Estos firmaren un colegio ,disponiendo de un arancel ya que en las ventas de acciones de minas -cebraban un 2 % a cada parte ,este porcentaje sobre el precio de -venta hasta mil pesos y un 1 % si la venta era mayor. En cuante a las obligaciones pblicas y ferrocarriles se cebraba un 4 % de cada parte sobre el valer nominal ,m3s un premio convenido. En lo que respecta a las ventas de oro y plata cebraban 1/4 % a cada parte.

Este papel de corredor se extendia a toda clase de contratos en tre otros de bienes y raices. "En consecuencia ,los corredores ---eran tambien colocadores de exhibiciones y amplificaciones de capital ,ademas de agentes que trabajaban las cotizaciones".(10)

Asi en esta 3poca la bonanza y lo velatil de los negocios mineros fuer3n pece a pece atrayendo a ndm3resos personajes fer3nes a este mercado de tftulos y muchos de estos terminaren por ser patri cios de nuestra oligarquia industrial y financiera.

Posteriormente una de las primeras transacciones de valores ope radas en local cerrado se dieron en las oficinas de la Cia.Mexicana de Gas ,en donde el secretario de dicha empresa don Emilio Trigueros contribuy3 eficazmente para reunir un gran ndmero de ingenieros mineros tanto mexicanos ,como ingleses principalmente con el prop3sito de que intervinieran en las ope raciones de los tftulos -mineros.

El pblico despert3 un gran inter3s para adquirir los tftulos -mineros debido a sus grandes beneficios que otorgaban. Otro gran -centro de concertaci3n de ope raciones b3rsatiles era el establecimiento de la viuda de Genin en la segunda calle de Plateros.

Comenzando el año de 1895 ,era ya necesaria la creacion de una Bolsa ya que los cerroderos de los valores invadian las principales avenidas y la autoridad empezó con la idea de fundar una Bolsa de Valores mineros ,que pronto sería convertida en una Bolsa de Valores en general. El 21 de octubre de 1895 dió inicie las operaciones la Bolsa de México ,se adoptó una institucion en forma de sociedad anónima para el desarrollo del mercado de valores ,según preguaba nuestra ley comercial. Fuerón creadas 300 acciones representativas del capital de 60 mil pesos del cual fue exhibido el 25 %.

II.2.DESARROLLO.

Así ,en 1895 ,con el auge minero culmina con la fundación de la Bolsa de México (11) ,para el desarrollo del Mercado de Valores en donde las acciones mineras comenzarán a adquirir un movimiento extraordinario ,tal fué el éxito que empezó a desarrollarse rápidamente ,pero ala par de esto también se comenzarán a cometer fraudes con la venta de acciones mineras que sólo existian en la imaginación ,calmado así esta fiebre minera ,por las noticias de los quebrantos de los compradores lo que previene el alejamiento de estos de la Bolsa y la pérdida de confianza a esta última.Durante 1895-1900 fuerón años de calma dentro de este mercado ,con pocas operaciones ,pero a la vez los valores públicos comenzarán a afirmarse.

En 1900 fué un año de prerocecion donde las circunstancias monetarias permanecieren adversas ,apareciendo la crisis de liquidez especialmente en el ramo minero ,esta crisis de 1900-1901 ,dió ocasion a fluctuaciones en la tasa de interés entre ambos años con alza de junio de 1900 a abril de 1901 ,como lo muestra el cuadro 2B

Peró esta crisis comenzó a ceder gracias a la solidez del mercado y de las instituciones, en 1902 este mercado se recupere de manera intermitente ,se mejoraren las condiciones de liquidez y ala vez

se fundan seis bancos de emisión.

Para 1905 año de la reforma monetaria ,el País se incorporó a -
 los países del patrón oro. El cambio dejó de ser errante ,así el -
 rendimiento de las inversiones extranjeras quedaban estabilizadas,
 pero en cuanto a las cargas de la deuda directa e indirecta del --
 País ,fue mayor cuando las minas de plata eran inferiores al bajar
 la cotización de este metal. Pero en este mercado desde comienzos -
 del siglo ya no se cotizaban tan sólo valores mineros ,sino también
 se incorporaron valores industriales y bancarios.

Ya en 1909 se caracterizaba como un año de recuperación para el
 mercado ,aunque los valores bancarios e industriales empezaron con
 calma ,ya era palpable la recuperación ,sin embargo esta se reafir-
 mo hasta los últimos meses con una alza general de casi todos los -
 valores con un movimiento bastante fuerte ,esta alza también tocó
 a los valores mineros debido a la recuperación de las cotizaciones
 de los metales y para 1910 se alcanzó los precios más altos hasta -
 el momento de los valores cotizados ,mostrando con ello una mayor
 confianza en el mercado.

Pero con los acontecimientos ocurridos en el País en 1910-1915
 provocó una reducción en el volumen de manera tremenda de los valo-
 res bursátiles ,así como de los ingresos de la Bolsa especialmen-
 te durante 1914.

En 1917 ,dejó de circular el billete infalcatible y se optó -
 por el dinero metálico ,cambio que animó al mercado aunque con poca
 duración ,ya que los valores tuvieron un movimiento muy irregu-
 lar a la alza.

La asamblea general de la Bolsa en 1921 formalizó el contrato -
 de arrendamiento ,para que el nuevo recinto donde se desarrollaría
 el mercado se ubicaría en la avenida Uruguay .En este año también -
 queda instalada un fondo de garantía ,el cual funcionaba para res-
 pender en cualquier momento por las responsabilidades en que incu-

rrían los señores agentes de Bolsa.

Durante 1920-1925 ,el mercado vivió otra crisis ocasionando un retroceso en las operaciones realizadas ,tuvieron que tomarse medidas al respecto ,reduciendo los costes generales con que operaban durante estos años hubo considerables bajas de suscriptores ,para los dos años siguientes las condiciones comenzaron a mejorar ,en 1928 el mercado se reanima ,este gracias a la alza de la plata que estuvo precios ,el dinero bajo sus tasas y la minería encuentre -- nuevas vetas ,pero en general durante todo el año sólo se estuvieron los precios de cotización. Durante este mismo año se empezaron a formular algunos índices de actividad comparativa del año con el de 1910 ,como se ve en el cuadro 3 ,esta comparación muestra una gran cantidad de bajas debidas principalmente a el sindicalismo y a las exigencias obreras ,también el deficiente servicio de la deuda y las reclamaciones extranjeras hicieron descender los fondos públicos.

Para 1929 ,las cotizaciones de los valores en Bolsa ,fueron prácticamente a la baja con relación al año anterior ,en este año se -- desencadenó la peor crisis bursátil de la historia ,en el mes de octubre fué conocido y hasta ahora tristemente recordado como el del pánico bursátil.La repercusión de este acontecimiento no afectó en apariencia a el mercado mexicano ya que habían bajado los valores durante los últimos dos años. Los valores mineros si se vieron afectados en una gran parte ,debido a que una multitud de compañías mineras no pudieron resistir los altos costes.

En 1933 la Bolsa quedaba bajo vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria ,también se acordó que el capital de la Bolsa sería variable ,este repercute en los valores en particular a los mineros que empezaban a recuperarse del año anterior ,los valores bancarios e-

industriales se comportaron firmes en su precio de cotización , también durante este año se publica la nueva ley de Balcas , el 21 de febrero y el 29 de agosto la Secretaria de Hacienda y Crédito Público otorga la concesión para el establecimiento en la Ciudad de México de una Bolsa de Valores , según lo establece la Ley General de Instituciones de Crédito , la concesión fué traspasada a la nueva sociedad denominada Bolsa de Valores de México, S.A.

1934 se considera un año de desape de este mercado , donde se presentó los informes del crecimiento del mercado , con fines de financiamiento , según lo expusé en la Convención Bancaria de ese año. También se propuso la creación de un reglamento interior que rigiera el movimiento interno de la Bolsa , pero este fué aprobado hasta 1952 por la Comisión Nacional Bancaria.

El mercado durante 1936 termina en un ambiente de optimismo , el vidarse de las perspectivas buenas de algunas inquietudes por la ley de expropiación y la insuficiencia de algunas cosechas. Las ventas en el sector industrial fueron elevadas , en el campo la agitación social fué controlada. En 1938 se da la expropiación petrolera , causando al mercado , natural sensación por sus miras patrióticas. Esta expropiación retornaba al dominio del País recursos que fueron estatales durante la época de la colonia , no obstante se sintió cierto pánico en los propietarios del País.

Pero todo esto culmine con un largo proceso de incidentes sociales , como consecuencia a estos sucesos el Banco de México abandona transitoriamente el apoyo al tipo de cambio que venia rigiendo -- desde 1933 , sin descuidar su papel regulador de la moneda. Para estos motivos fueron premiadas las acuñaciones de moneda de plata con el propósito de establecer la confianza en la circulación.

Ya para 1942 , el mercado experimentó atenua durante los primeros meses , con motivo de la expedición de la ley de Hacienda del Depar

tamente del Distrito Federal ,que afectó considerablemente varios renglones de los valores cotizados en Bolsa.

En 1945 se caracteriza por una gran actividad dentro de este medio bursátil ,varios inversionistas extranjeros convenían asociarse con los mexicanos ,en negocios de interés general. También en este año sube enormemente la exportación de hilados y tejidos.

Las sociedades financieras en 1946 ,comenzaron a desempeñar un papel decisivo en la industrialización del País ,así el ambiente empresarial era muy favorable al desarrollo de las Instituciones de Crédito.

Para 1948 ,el ensanchamiento industrial constituía la única prueba de solución económica ,en vista a que la agricultura y la minería no parecían salir de su decadencia.

Durante 1950 ,los agentes de Bolsa celebraron con el Patronato del Ahorro Nacional ,mediante una comisión. En Monterrey se otorga la concesión para instalar otra Bolsa de Valores ,aunque esta inicia sus operaciones hasta 1960. Este año significa de bonanza industrial que implique acumulación financiera en el Banco de México ,por parte de las instituciones de crédito. La sólida posición de la moneda y cierta recuperación de la industria resultarán elementos positivos.

En 1952 es aprobado el reglamento interior de la Bolsa para operaciones bursátiles ,en 1953 en el mercado de valores los valores emitidos por instituciones de crédito fueron en ascenso ,aunque las cotizaciones manifestaron sensibles bajas en el primer trimestre ,en junio comenzaron a recuperarse ,tanto que en ese año se alcanzó la cifra más alta en operación por un total de 92.1 millones de pesos ,de este total el 87.9 % correspondía a títulos de renta fija y un 12.1 % de capital de riesgo.

Las Sociedades de Inversión aparecen en 1956 ,en el mismo año se aprueban y fijadas por parte de la Secretaría de Hacienda las

cuentas para emisiones de bonos hipotecarios y certificados de participación.

1960 , se considera como un año en que verdaderamente el Mercado de Valores comienza a nacer como fuente de financiamiento por la gran participación de algunos empresarios.

También en ese año es creado el Código de Ética Profesional en el medio bursátil , durante el año comienza las operaciones la Bolsa de Valores de Occidente (en Guadalajara) , con esta eran tres -- las que operaban en la República Mexicana.

De 1964-1969 , el mercado mexicano de valores registró el crecimiento público de acciones de 38 empresas diferentes con importe de \$1.122 millones en ese lapso 26 de las empresas más activas en Bolsa efectuaron aumentos de capital por \$1,798 millones de pesos , de los cuales el público inversionista financió alrededor del 30 % o sea 540 millones , con este tan sólo se estima que el financiamiento público por acciones logró en México una captación cercana a los 1,400 millones en esos cinco años , pero era una cifra muy pobre en esa época que aún así resulte una captación importante para el financiamiento económico del País.

Sin embargo aún los empresarios mexicanos , no valorizaba la debida importancia del medio bursátil , ya que muchos siguieron pregonando los desarrollos a largo plazo , sólo con base en la reinversión de utilidades y en pasivos a mediano plazo , pero aquellos servicios del mercado que utilizaron algunos empresarios , fueron necesarios y plenamente satisfactorios , ya que existían en esta década de los sesentas un considerable volumen de ahorro a largo plazo , dispuesto a financiar la expansión industrial , además de que existía un renovado sistema bursátil donde se encontraban instituciones especializadas que pedían pulverizar la tenencia de las empresas -- entre algunos miles de inversionistas y lo más importante al finalizar esta década , todos estos factores favorables al mercado si--

quieron desarrollandese vigorosamente.

Dentro de la década de los setentas el Mercado de Valores tuvo escaso desarrollo relativo ,aunque el País vivió una importante expansión de la actividad bancaria ,el mercado vegetaba como un instrumento marginal para allegar recursos a las empresas y al Gobierno.

El débil desarrollo del mercado accionario al comienzó de estos años era ocasionado por que las empresas habían sido reacias a abrir claramente sus estados contables al público y de permitir intromisión de accionistas en la gestión empresarial. "Desde el punto de vista del público ,el depósito bancario ,sobretodo en épocas no inflacionarias ,sin riesgo cambiario y con tasas de interés relativamente elevadas ofrecen la ventaja de un rendimiento cierto -desprevisto de la incertidumbre que acompaña a un título de renta variable".(12)

En lo que respecta al ténido desarrollo de los títulos de renta fija ,era originado por varios factores ,el primero era que la emisión de bonos redimibles a la par y a la vista impedían que las empresas pudieran emitir títulos a plazo ,este era por que en los hechos no resultaban competitivos con los instrumentos líquidos. Entre de los factores era debido a que los depositantes preferían las colocaciones bancarias ya que estas estaban exentas del gravámen impositivo.

Dentro del sexenio de Luis Echeverría ,la economía mundial entro a un período recesivo con inflación ,se elevan fuertemente los precios por barril de petróleo de \$1.59 en 1970 ,a \$12.57 dólares. Y durante 1974 el País era importador de este producto resultando con ese una balanza comercial negativa.

Entrado 1976 ,en el diario oficial del 18 de marzo se publica las reglas de Banca Múltiple ,esta era creada como una sociedad para realizar operaciones de Banca de Crédito financiero e hipotecario.

Con esto se daban las bases legales para la concentración bancaria, ya que de 1975 a 1981 tan sólo Bancamer, S/A, y Banamex, sumaban el 42.19 % del total, ocasionando la concentración del capital financiero.

En este mismo año se publica la Ley del Mercado de Valores, con el propósito de lograr un fomento al medio bursátil, separandole del sector bancario. Se impulsa a que la intermediación bursátil se hiciera más profesional, al favorecer el desarrollo de los agentes de valores personas morales y a restringir la operación a agentes de valores personas físicas. (13)

En 1977, existió mayor confianza y por ende se realizó una mayor inversión, se suprimen los bonos financieros, las ganancias de capital a las personas físicas quedan exentas de impuesto, se registra en el mercado la primera emisión de Petróleo para financiar PEMEX, se devalúa la moneda mexicana de \$20.00 a \$23.00, por dólar. Para 1978 el mercado de valores adquiere una mayor importancia como fuente de financiamiento y alternativa de inversión. La medida del mercado conocida como múltiple se eleva de 8.2 veces a 10.2 veces (14). Este es como resultado a la creación de varias Casas de Bolsa, abriéndose a la vez sucursales en provincia, también aparece la emisión de certificados de la tesorería de la federación (CETES), instrumento que eptuve magnífica liquidez y un buen rendimiento para financiar al Gobierno Federal, se emite una segunda emisión de Petróleo.

México, en 1979 quizás presenta su mejor año durante esta década ya que muestra un incremento del P.I.B. del 9.2% y de la inversión del 17.5%, se implanta este año el impuesto al valor agregado (IVA) se incrementan las reservas petrolíferas de 40,000 a 44,800 millones de barriles, el múltiple del mercado de valores se eleva de 12.1 veces a 15.1 veces de enero a abril, pero después de este mes sufre

una brusca caída hasta 8.1 veces, salen además dos nuevas emisiones de Petróleos.

Ahora en 1980, el mercado bursátil cierra con un múltiple 7.3 vs con. Se cambia el Promedio General de Precios y Cotizaciones por el Índice de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. A partir del 15 de octubre aparece el papel comercial (PAGO), con 16 emisiones por un monto de \$1,170 millones, también se autoriza la compra-venta de metales amonedados, como el oro y la plata, y se aprueba la operación de las aceptaciones bancarias.

El mercado recibe apoyo a través de los certificados de promoción fiscal (CEPROPIS), con el propósito de actualizar el valor histórico de las inversiones, por último el 19 de diciembre, el secretario de Hacienda anuncia una serie de medidas de apoyo al mercado.

1981, resultó un año crítico para México, pero las consecuencias se dieron hasta 1982. El desarrollo del mercado en este año sigue una tendencia a la baja, su múltiple cerró en 4.7 veces. Pero el precio del barril de petróleo es colocado en 34 dólares y las perspectivas de devaluación mantenían el precio del petróleo, con esto sale la sexta emisión de este instrumento. En el mercado internacional se coloca el Fondo México, como una sociedad de inversión, además con el propósito de ayudar al mercado, se reducen las garantías de las Casas de Bolsa ante las Instituciones de Crédito, a la vez y con el mismo fin los certificados de promoción fiscal aumentan del 15 al 20 % sus rendimientos.

En 1982, para México fue un año de severa crisis como resultado de un crecimiento desbalanceado, con una expectativa de inflación cada vez mayor y un libre mercado de cambios ocurriendo una devaluación fuerte. Las compras al exterior se suspenden por tal razón la balanza comercial no resulta negativa y para rematar existía -- una tendencia de fuga de capitales.

El mercado sigue con una tendencia a la baja, excepte en el mercado de dinero, ya que junto con los instrumentos de renta fija, -- los petrobienes y los metales, para especular con una segunda devaluación no existía otra alternativa de inversión, este ocasiona -- una baja en el índice de precios y cotizaciones de 1.182.13 puntos con respecto a 1979, quedando en 546.95 puntos.

Con el propósito de atraer la inversión a la Bolsa, se autorizó la creación de una sociedad de inversión de mercado de dinero, se crea a la vez la emisión de pagarés con garantía fiduciaria en dólares, que no dara mucho y sale la sexta emisión del Petrobien con garantías fuertes.

En el sistema bancario se continuo con una acumulación financiera. "En lo referente a acumulación de capital, la familia Espinoza Iglesias mantenía el 31.77 % de las acciones de Banamex, S.A la familia Cosío Ariño el 16.41 % de las acciones del mismo Banco y el 10.71 % de Banamex; Valores Industriales, S.A. (VISA), mantenía el 50.43 % de las acciones de banca Serfin, S.A., mostrando la unión existente entre el capital financiero y el capital industrial y la fuerza económica que se tenía."(15).

Con esta situación, se tomo una resolución el primero de septiembre de 1982, con el decreto por parte del Gobierno de la Nacionalización bancaria privada, con la excepción del Banco Obrero, Citibank.N.A, y las organizaciones auxiliares de crédito, ni las oficinas de representación. Junto a ese decreto se estableció un control de cambios total, quedando dos tipos; el preferencial a \$50.00 y el ordinario a \$70.00 por dólar. Autorizandole exclusivamente al Banco de México para realizar importación y exportación de divisas y la única moneda en curso legal del País fue el peso mexicano.

Esta nacionalización no se tomo unicamente como decisión política, sino como una salida a la situación difícil que se vivía, donde el Gobierno temaba el control del sistema, con el objeto de aca

bar con las prácticas recias que perjudicaban a la economía nacional.

Algunas prácticas recias eran: 1).-Se le otorgaba a empresas, cuyas acciones eran propiedad del banquero, crédito blando (muy barato), por parte de la banca de crédito; 2).-Estos créditos otorgados excedían los montes legales autorizados, a pesar de eso se les renovaban automáticamente; 3).-A clientes especiales se les otorgaba interés más alto que el autorizado; 4).- Se cobraban cantidades determinadas por no mantener saldos promedio en chequera; 5).-A los depositantes en cuentas de ahorro se les pagaba intereses infines y 6).-Se discriminaba en algunos bancos a clientes en lo que respecta al servicio.

Posteriormente a esta operación que realizó el Gobierno Federal se obtuvo una respuesta muy interesante, La Bolsa Mexicana se reactivó para elevar la razón promedio utilidad de 1982 a 3.3 veces, al finalizar este año toma la presidencia el Lic. Miguel de la Madrid en una marcada política de austeridad enfocada de la inflación que ya estaba tomando niveles muy preocupantes.

Para concluir el capítulo en el cuadro 4 y en el 5 anexos a sus gráficas nos muestran la evolución del mercado de valores con respecto a las operaciones realizadas de 1970 a 1982 en la Bolsa Mexicana de Valores.

El cuadro 4, nos muestra como en la década de los setentas el mercado de valores en el sector de renta variable (acciones), tenía poca importancia que fue tomando hasta 1978 aumentando en un 500% aproximadamente y para 1979 del 200% comparado con el año anterior. Por lo contrario el sector de renta fija vino de más a menos donde inició con casi el total de las operaciones en el mercado acaparándose más en el sector privado, pero iniciado el 78 y posteriormente el 79 decreció debido a la mayor importancia que vivió el sector de renta variable.

CAPITULO III.

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO A PARTIR DE SEPTIEMBRE DE 1982.

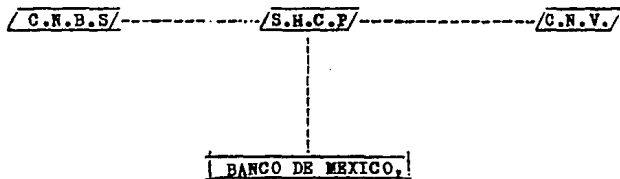
III.1. LA INTERMEDIACION FINANCIERA.

Al Sistema Financiero Mexicano, podemos definirlo como el conjunto orgánico de instituciones que generan, recogen, administran, orientan y dirigen, tanto al ahorro, como a la inversión dentro de una unidad política-económica y constituyen el gran mercado en el cual se ponen en contacto los oferentes y los demandantes de recursos monetarios.

A partir de la Nacionalización bancaria en septiembre de 1982, el Sistema Financiero Mexicano, sufre un cambio y se subdivide en dos grandes sectores: El primero, el subsistema bancario y el segundo - el subsistema no bancario o bursátil, los cuales son regidos, controlados y vigilados por la máxima autoridad del Sistema Financiero que es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, auxiliado por el Banco de México a la vez en cada subsector auxiliado por una Comisión, en el sector bancario encontramos a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y en el sector bursátil, tenemos a la Comisión Nacional de Valores.

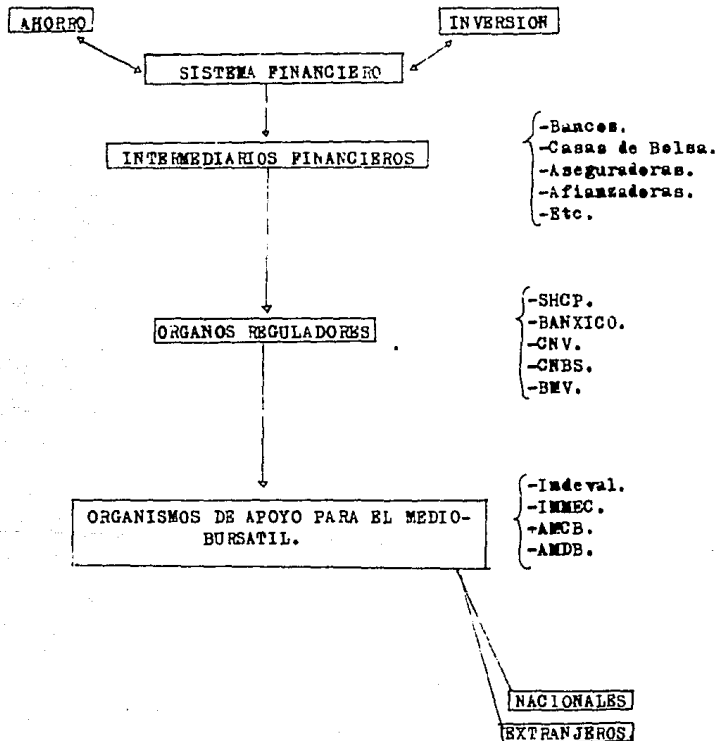
ESQUEMA No. 6.

ORGANISMOS DE CONTROL DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.



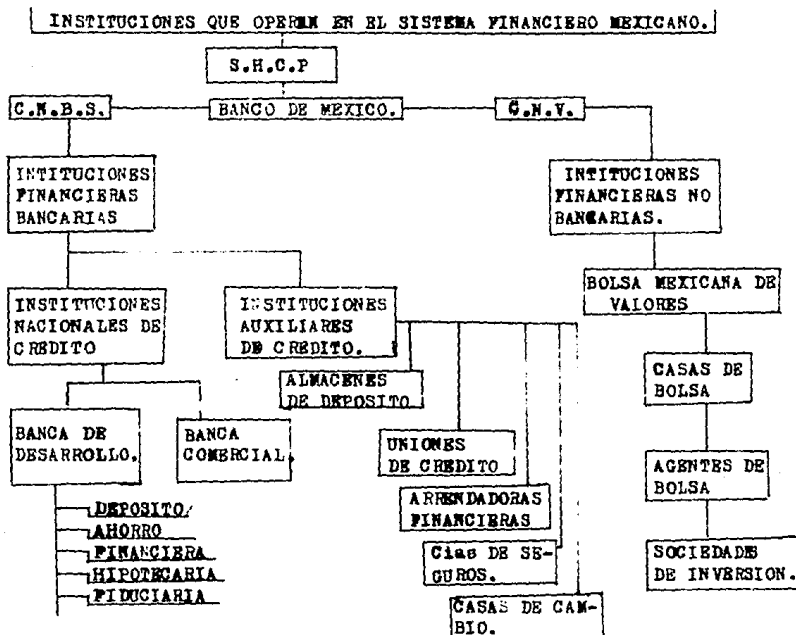
Las Instituciones básicas que constituyen al primer subsistema son: Los Bancos Nacionales, los cuales desde 1982 pasan a ser propiedad del Gobierno, con una participación de la Iniciativa Privada del - 34 % en cuanto a capital (16).

ESQUEMA No.7.
EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.



En lo que respecta al subsistema bancario e bursátil esta constituido por todas las Instituciones del Mercado de Valores con una gran participación de la Iniciativa Privada. La estructura del Sistema Financiero estara conformada de la siguiente manera:

ESQUEMA No.8.



Los organismos del Sistema Financiero Mexicano, además de ofrecer alternativas de financiamiento e inversión, también ofrecen servicios conexos como cajas de seguridad, fideicomisos, asesoría financiera y bursátil, administración de valores, seguros y compra-venta de divisas entre otros.

III.1.1. LA INTERMEDIACION FINANCIERA BANCARIA.

Este subsistema financiero se encuentra regulado directamente - por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros (17). Y se encuentra integrado por :

- 1).-Sociedades Nacionales de Crédito.
- 2).-Instituciones Auxiliares de Crédito.
 - a)-Almacenes Generales de Depósito.
 - b)-Arrendadoras Financieras.
 - c)-Uniones de Crédito.
 - d)-Casas de Cambio.
 - e)-Instituciones de Finanzas.
 - f)-Instituciones de Seguros.

1)-Sociedades Nacionales de Crédito:

La ley reglamentaria del servicio público y crédito, hace la -- aparición de un nuevo tipo de organización, esta es las Sociedades Nacionales de Crédito. Desde la misma ley señala que este tipo de sociedad va a ser exclusiva en México para funcionar y prestar los servicios de banca y crédito, estas son instituciones de derecho - público con personalidad jurídica y patrimonios propios, con una - duración indefinida y un capital representado por los CAPS.(certificados de aportación patrimonial).En sus dos series ; La nominativa serie "A", únicamente suscritas por el Gobierno Federal en un - 66 %. Y las nominativas serie "B", tan sólo por el 34 %, pero estas últimas podrán ser suscritas también por otras entidades, e personas físicas y/o morales siempre y cuando tengan la nacionalidad mexicana.

Entre los principales objetivos de estas sociedades tenemos las siguientes:

- a)-Fomentar el ahorro nacional.
- b)-Facilitar a toda la población a obtener los beneficios del - servicio de banca y crédito.

e)-Realizar eficazmente, una canalización adecuada de los recursos financieros.

d)-Promoción de la banca mexicana en el contexto internacional.

e)-Tener un desarrollo equilibrado manteniendo una competencia sana entre las instituciones de banca múltiple.

f)-La promoción y financiamiento a las actividades y sectores que determine el Congreso de la Unión, como especialidad de cada institución de banca múltiple de desarrollo, en las respectivas leyes orgánicas.

Con la finalidad de otorgar un financiamiento, estas instituciones deberán tomar en cuenta la viabilidad de todos los proyectos que le soliciten para financiar; sus períodos de recuperación, sus estados y situación financiera e económica, así también como su capacidad administrativa y calificación moral, además de las garantías que ofrece.

En el cuadro número 6 tenemos a las Sociedades Nacionales de Crédito divididas en dos grupos por un lado a las Instituciones de Banca Múltiple e Comercial y por el otro las Instituciones de Banca de Desarrollo.

2)-Instituciones Auxiliares de Crédito.

Dentro de la ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, señala como Organizaciones Auxiliares de Crédito a: Los Almacenes Generales de Depósito, las Uniones de Crédito, y las Arrendadoras financieras, ya sea privadas e nacionales. Y considera a las de actividad auxiliar de crédito a la organización dedicada a la compra-venta habitual y profesional de divisas. (Las Casas de Cambio).

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público otorgará la concesión para la operación de los Almacenes Generales, e las Arrendadoras y en el caso de las Casas de Cambio otorgará una autorización, pero en caso de las Uniones de Crédito, la concesión será otorgada -

per la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

a).-ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO.

Los objetivos que cumplen estas organizaciones, son el almacenamiento, guarda e conservación de bienes e mercancías y la expedición de certificados de depósito y bienes de prenda, siendo estos últimos opcionales, en caso de que a solicitud del depositante se admitan como no negociables los certificados de depósito.

Existen dos clases de Almacenes, estos podran ser:

i)- Para el almacenamiento financiero, destinada a graneros e de depósito para semillas, frutos e productos agrícolas, industrializados e no. Estos también podran recibir depósitos de mercancías e efectos nacionales e extranjeros de cualquier clase, los cuales ya se han pagado los impuestos correspondientes.

ii)- La otra clase son los Almacenes Pizcates, facultades además para almacenar mercancías sujetas al pago de derechos de importación y que sólo pueden retirarse al pago de los mismos.

b).-ARRENDADORAS FINANCIERAS.

Estas organizaciones auxiliares de crédito, cumplen las funciones siguientes; Mediante un contrato de arrendamiento, se obligan a adquirir determinados bienes y a ceder su uso e goce temporal a un plazo forzoso a una persona, esta última se obliga a realizar pagos parciales per una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes, los gastos financieros y otros gastos conexos, para adeplantar al vencimiento del contrato, cualquiera de las opciones siguientes:

i)-La compra de un bien aún precio inferior a su valor de adquisición, fijado en el contrato, e inferior al valor del mercado.

ii)- Con el pago de una renta menor, perrega el plazo del uso e goce del bien.

iii)-La participación junto con la arrendadora de los beneficios que deje la venta del bien.

e).-UNIONES DE CREDITO.

Estas organizaciones se constituyen, como sociedades anónimas de capital variable, bajo una concesión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. Estas podrán operar en el ramo agropecuario en caso de que sus socios se dediquen a actividades agrícolas y agropecuarias. En caso de que estos se dediquen a la actividad mercantil, operaran en el ramo comercial; en el ramo industrial, cuando se dediquen a esta actividad. En caso de dedicarse a dos o más ramos se señalará que guarden una relación directa entre sí, sera mixta.

d).-CASAS DE CAMBIO.

Las Casas de Cambio estan contempladas como la única actividad auxiliar de crédito, su actividad esta definida en el artículo 82, de la Ley General de Organizaciones y Actividad Auxiliar de Crédito, como sigue: "Que su objeto social sea exclusivamente la realización de compra-venta y cambio de divisas, billetes y piezas metálicas nacionales e extranjeras, que no tengan curso legal en el País de emisión; Piezas de plata conocidas como onza troy y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda. Y deberán de estar constituidas como sociedades mexicanas con la cláusula de exclusión de extranjeros".

e).-INSTITUCIONES DE FINANZAS.

Este tipo de Institución, que no es considerada, ni como organización, ni tampoco como actividad auxiliar de crédito, esta englobada dentro del sistema financiero y su objetivo es el otorgamiento de fianzas a título oneroso, esta requiere una concesión del Gobierno Federal que otorga la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, siendo intransferible dicha concesión. Dichas instituciones serán constituidas, como sociedades anónimas de capital fijo, pudiendo ser privadas e nacionales (estatales).

f).- INSTITUCIONES DE SEGUROS.

Estas van a requerir una concesión del Gobierno Federal, otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la vez la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. La concesión será intransferible y serán constituidas como sociedades anónimas de capital fijo, pudiendo ser privadas o estatales y podrán dedicarse a una o más actividades de seguro, como tenemos a continuación;

-Actividad de seguro I : De vida.

-Actividad de seguro II : Accidentes y enfermedades.

-Actividad de seguro III: Daños en alguno(s) de los ramos siguientes:

- a)-Responsabilidad civil y riesgos profesionales.
- b)-Marítimos y transporte.
- c)-Incendio.
- d)-Agrícola.
- e)-Automóviles.
- f)-Crédito.
- g)-Diversos.
- h)-Especiales.

III.1.2. INTERMEDIACION FINANCIERA NO BANCARIA.

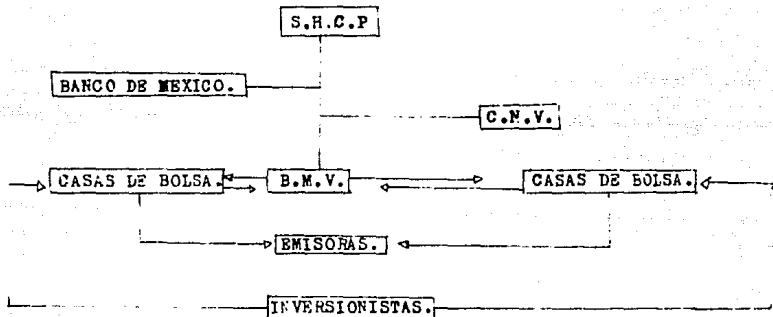
Este subsistema financiero bursátil o no bancario, (mercado de valores), es el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, siendo aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores.

A el conjunto de títulos emitidos ya sea por el sector público como por el privado en este mercado van a constituir la OPEMEX.

En cuanto a los fondos disponibles para inversión, tanto de por

senas físicas, como merales van a constituir la DEMANDA.

ESQUEMA No. 9.
ESQUEMA FINANCIERO BURSATIL.



SOCIEDADES DE INVERSION:

- COMUNES.
- RENTA FIJA.
- FORMACION DE CAPITAL.

Los organismos que conforman el subsistema financiero bursatil se dividen en tres grupos; a) Instituciones de regulación, vigilancia y fomento; b) Las Instituciones de apoyo y c) Las otras instituciones participantes.

En el cuadro 7, se comparan la participación financiera, tanto de las intermediarias bancarias, como no bancarias, el cual muestra, como del período de 1982 hasta 1987, la intermediación bursatil y Mercado de Valores ha ido ganando terreno en cuanto a participación.

CAPITULO IV.

INSTITUCIONES PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES.

IV.1. ORGANISMOS DE REGULACION, VIGILANCIA Y FOMENTO.

Uno de los principales elementos que ha logrado un acelerado desarrollo del Mercado de Valores de México, desde a mediados de la década de los setentas, hasta nuestros días, ha sido la seguridad con el que se han manejado las transacciones y los recursos del gran público inversionista. Dicha seguridad no sólo se fundamenta en un amplio marco legal (18), sino también en la existencia y la intervención dentro del mercado de dependencias oficiales, que han venido tomando a su cargo la promoción y el estímulo, así como la regulación y vigilancia del desarrollo a largo y a corto plazo del propio Mercado de Valores mexicano.

Las dependencias e instituciones que conforman el primer grupo dentro del subsistema financiero no bancario e bursátil son:

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- El Banco de México.
- La Comisión Nacional de Valores.

IV.1.1. SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO.

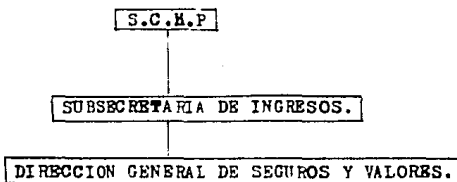
Es la secretaría del Gobierno Federal, que entre otras funciones, tiene la de regular al Sistema Financiero Mexicano.

Dentro de la estructura interna de esta secretaría, corresponde a dos direcciones generales adscritas a la subsecretaría del ramo (de ingresos), la instrumentación y el conocimiento directo, en el terreno administrativo, de los asuntos que van a regir en lo esencial el funcionamiento de las instituciones que van a integrar al Sistema Financiero.

Y a la Dirección General de Seguros y Valores le va a corresponder, la proposición de las políticas de orientación, regulación, -

control y vigilancia de seguros y valores, también ejerce las facultades que las leyes y reglamentos aplican a tales materias atribuyan a la Secretaría. Otras funciones de esta dirección sera; La resolución de los asuntos relacionados con la aplicación de las leyes e reglamentos; Vigilar y evaluar las políticas que hayan emanado; Y representar a toda la Secretaría en sus relaciones con la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y con la Comisión Nacional de Valores.

ESQUEMA No. 10.
ORGANIZACION DE LA S.C.H.F.



Las principales funciones que tiene la S.H.C.P con el Mercado de Valores son:

a)- Proposición de políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores.

b)- La de otorgar o revocar concesiones para la constitución de Casas de Bolsa, Sociedades de Inversión, Bolsas de Valores y Sociedades para el Depósito de Valores.

Dentro de las funciones que cumple esta Secretaría con respecto a la Comisión Nacional de Valores, las principales son:

a)-Designación del presidente de este organismo, así como a dos representantes para la junta de Gobierno de la Comisión.

b)- Aprobación de su propuesta de ingresos y egresos.

c)- La aprobación de la propuesta de la Comisión para designar -

el auditor externo de la misma.

La Ley del Mercado de Valores, le ha conferido a la Secretaría -
con respecto a las Borsas de Valores (19), las siguientes facultades:

a)- Autorización a operaciones distintas que la Ley ha señalado para las Borsas.

b)- El otorgamiento de la concesión para la operación y funcionamiento.

c)- Aprobar el acta constitutiva y estatutos, así como las modificaciones a los mismos.

d)- El señalamiento de aquellas operaciones que aunque no se hayan realizado en Bolsa, se consideraran realizadas ahí.

e)- Autorizar los aranceles para las Borsas de Valores.

Ahora las funciones generales de esta Secretaría, pero con respecto a los Agentes y Casas de Bolsa son :

a)- El señalamiento de las actividades que podrán realizar los agentes de valores personas físicas (20).

b)- La autorización de las actividades análogas e complementarias para las Casas de Bolsa.

c)- Aquellos infractores a la Ley, esta Secretaría los sancionara administrativamente.

d)- Conocer y resolver aquellas inconformidades que los sujetos a la Ley tengan en contra de aquellos procedimientos de inspección y vigilancia, intervención, suspensión y la cancelación de autorizaciones y registros entablados por la Comisión Nacional de Valores.

Ahora con respecto a las funciones que cumple con la Sociedad de Depósito Inmobiliar, son las siguientes:

a) Señalar aquellos títulos, además de que la Ley indica que podrá recibir en depósito y ser depositario de los mismos.

b)-Aprobar los cargos per los servicios que preste.

e)- Designar al auditor externo.

IV.1.2. BANCO DE MEXICO.

El Banco de México, es un organismo público descentralizado, autónomo, con su personalidad y patrimonio propio.

De acuerdo con su propia Ley orgánica y en sus características de Banco Central, además de las disposiciones que tipifica la Ley del Mercado de Valores, señalando a este organismo las facultades en relación al mercado, entre las más importantes tenemos:

a)- La regulación del crédito que dan e reciben las Casas de Bolsa.

b)- Otorgar créditos para la adquisición de valores con garantía de estos.

c)- Colecar y vender los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), Obligaciones e Bonos del Gobierno Federal, así como el efectuar repertes con los mismos.

d)- La recepción de créditos de instituciones de crédito de organismo oficiales de apoyo al Mercado de Valores, para la realización de las actividades que le sean propias.

IV.1.3. LA COMISION NACIONAL DE VALORES.

"A este organismo se le puede definir en base a la Ley del Mercado de Valores y sus propias disposiciones reglamentarias, como el regulador y promotor del mercado y de la vigilancia debida de los ordenamientos legales".(21)

Así este organismo es el que esta en contacto directo con el mercado bursátil, dentro de las funciones principales que cumple dentro de este subsistema son :

a)- Inspecciona y vigila el funcionamiento de las Bolsas de Valores, Casas de Bolsa, S.D.Indeval, y también a los emisores que estan inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

b)- Investiga aquellos actos e procedimientos que vayan en contra de la Ley del Mercado de Valores, pidiendo ordenar inspecciones a los responsables.

c)- Dicta medidas de carácter general, tanto a las Casas de Bolsa, alas Belsas de Valores e a Emisores, con el propósito de que ajusten sus operaciones dentro de la Ley, así como para sancionar a los responsables por violar dicha Ley.

d)- También dicta disposiciones de carácter general, con la finalidad de que haya una canalización obligatoria en la Bolsa de todos los títulos que estén inscritas en ésta.

e)- En el momento en que haya condiciones desordenadas e no conformes con los sanos usos y prácticas bursátiles, pedirá ordenar una suspensión de los valores que incurran en esto.

f)- Pedrá intervenir administrativamente tanto a los intermediarios bursátiles e a Belsas de Valores, con el objetivo de normalizar, suspender e resolver aquellas operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad e liquidez, e también las violatorias a la Ley y a sus disposiciones generales.

g)- Ordenar la suspensión de operaciones y a la vez intervenir administrativamente a aquellas personas e empresas que realicen operaciones de intermediación sin la autorización correspondiente.

h)- Dictará las disposiciones generales a las cuales se tendrán que sujetarse las Casas de Bolsa y las Belsas de Valores en la aplicación de su capital pagado y reservas de capital.

i)- Formar estadísticas del Mercado de Valores.

j)- Realizar publicaciones sobre este mercado, así como ser órgano de consulta del Gobierno Federal y de los Organismos descentralizados en materia de valores.

k)- Establecerá el calendario de operación para las Casas de Bolsa y Belsas de Valores.

l)- Funcionará como conciliador e árbitro en conflictos originados por operaciones que hayan contratado las Casas de Bolsa con su cliente

tela.

11)- Preparará a la S.H.C.P la inspección de sanciones per aquellas infracciones violatorias a la Ley y a sus disposiciones generales.

m)- Operara el Registro Nacional de Valores e Intermediarios(22).

Las sanciones son mencionadas en la Ley del Mercado de Valores y Sociedades de Inversión, así como los montes, en caso de multa - suspensión o cancelación de concesiones.

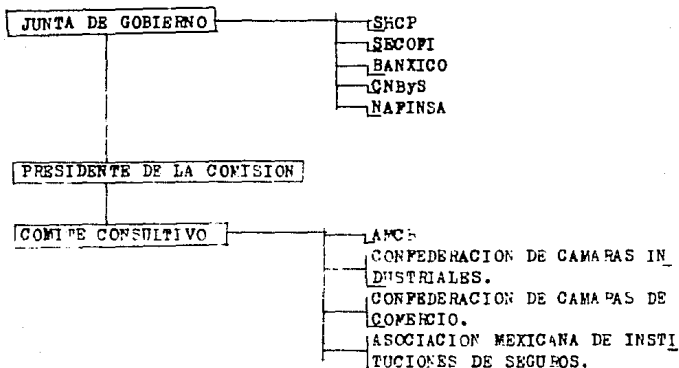
En caso de tratarse de personas morales, las multas serán tanto a la empresa, como ha sus administradores, funcionarios, empleados y apoderados cuando sean responsables.

Tratándose de Agentes de Valores e Bolsas de Valores, los infractores también serán sancionados con la suspensión e cancelación de la autorización e concesión.

Aquellas personas que sin ser agentes de valores, realicen oferta pública de los títulos e documentos que se emitan en serie e en masa, que no estén inscritos en el Registro Nacional, podrán ser sancionados con prisión de 1 a 10 años, además de multas estipuladas per la S.H.C.P.

Dentro de la Ley del Mercado de Valores. en el artículo 16 bis- concentramos un factor importante en el mercado para la toma de decisiones, este se conoce como "La información privilegiada", y per el efecto que puede causar e causa en la evolución del mercado dentro de las cotizaciones de los valores, dicha información son datos anticipados sobre los acontecimientos económicos, jurídicos, contables, administrativos, tecnológicos, de licencia, de producción, etc, que afecten sustancialmente la marcha de las empresas cotizadas influyendo en la cotización de sus acciones. Per lo tanto ninguna funcionario e persona involucrada, ne podrá utilizar dicha información en beneficio propio e de terceros hasta que ne se haya hecho público estos datos ante el gran público inversionista.

ESQUEMA No. 11.
ORGANIZACION DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES.



IV.2. ORGANISMOS DE APOYO.

Dentre de los organismos que apoyan al Mercado de Valores para el mejor desarrollo de este tenemos a :

- Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).
- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB).
- Academia de Derecho Bursátil (AMDB).
- Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C. (IMMEC).
- Fondo de Contingencia.

IV.2.1. INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES. (S.D.INDEVAL).

Este Instituto para el depósito de valores es creado por el Gobierno Federal para apoyar al Sistema Financiero, el 28 de abril de 1978, como un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propio.

Posteriormente ha esta fecha la Comisión Nacional de Valores, me

dian te una circular dispone la obligación para los agentes de valores, se comprometen a depositar en el instituto, los títulos que tengan en cuenta propia o ajena.

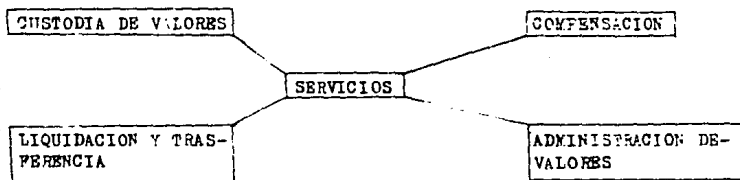
Con la creación del Instituto, mediante la constitución y operación de un depósito descentralizado de valores podrá facilitar la guarda, transferencia, compensación, liquidación y administración de los títulos-valor que circulan en el medio bursátil.

La principal función de S.D.Indeval, tiende a la desmaterialización de los títulos.

Los servicios principales que presta esta organización están representados en el siguiente esquema;

ESQUEMA No.12.

SERVICIOS DEL S.D.INDEVAL.



IV.2.2. ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA. (AMCB).

Esta es creada en 1980, con la iniciativa de algunas Casas de Bolsa y es una organización de carácter gremial, que sólo reúne a los agentes y Casas de Bolsa.

Las principales funciones que cumple la AMCB, son las siguientes:

- a)-La contribución de los agremiados a reflejar y mantener una buena imagen de las Casas de Bolsa, frente al público en general.
- b)- Prestar apoyo técnico necesario para lograr la consolidación administrativa de los agremiados.
- c)- Mediante la búsqueda de nuevos instrumentos, nuevos mercados y nuevas funciones, promover un mayor ámbito de operaciones para -

las Casas de bolsa.

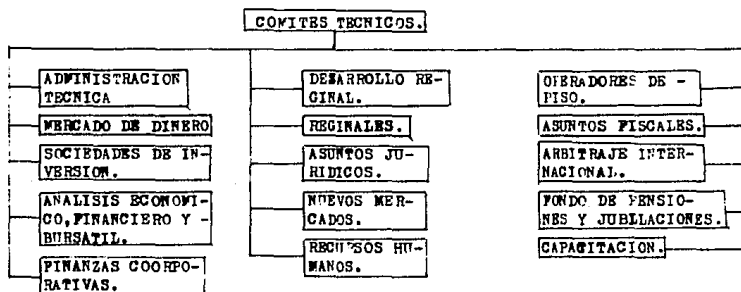
d)- Difundir ampliamente los servicios y las posibilidades de las Casas de Bolsa, así como del Mercado en general.

e)- Mantener una adecuada comunicación de los agremiados y las autoridades competentes.

Esta organización se ha relevado como una de las que tienen un mayor dinamismo dentro del Mercado de Valores. Con el propósito de cumplir más adecuadamente sus funciones se han constituido comités de estudio sobre las materias bursátiles que se encuentran integradas por expertos de las Casas de Bolsa, estos proponen, discuten e implementan nuevos instrumentos y medidas en favor al desarrollo del Mercado.

ESQUEMA No.13.

COMITES TECNICOS DE LA ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA .



IV.2.3. ACADEMIA DE DERECHO BURSATIL. (AMDB).

La Academia Mexicana de Derecho Bursatil, tiene como principales objetivos, el estudio, la divulgación y la investigación del Derecho Bursatil. Esta organización esta celebrando mucha importancia de-

bide ala profundidad de sus estudios, publicaciones y eventos de alto nivel tecnológico en pro del desarrollo del Mercado de Valores.

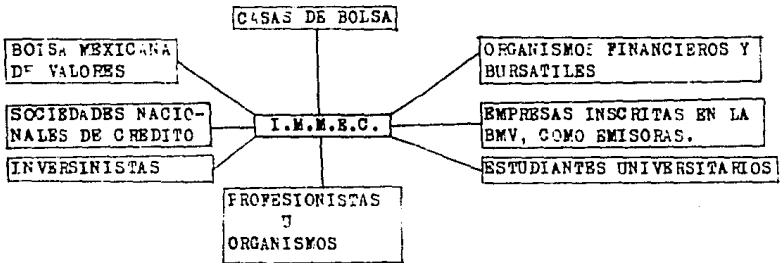
IV.2.4. INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES, A.C.

El IMMEC, es una Asociación civil creada por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. y las Casas de Bolsa, con la finalidad de lograr un pleno desarrollo del Mercado de Valores, vía la difusión de la cultura bursátil, transmisión de la tecnología bursátil e incentivación de la investigación bursátil.

Este instituto, aunque fué creado por el medio bursátil y destinado para su propio servicio, sirve a la sociedad ya que proporciona la oportunidad de introducir al conocimiento y tecnología bursátil. Así el IMMEC, le presta servicio a varias organizaciones e instituciones del medio bursátil, así como a la sociedad.

ESQUEMA No. 14.

INSTITUCIONES QUE EL IMMEC PRESTA SERVICIOS.



IV.2.5. FONDO DE CONTINGENCIA.

Tanto la Bolsa Mexicana, como los agentes y Casas de Bolsa, crean este Fondo de Contingencia, que es un fideicomiso, cuyo objeto principal es el de proteger a los inversionistas contra la contingencia de sufrir un menoscabo patrimonial, en caso de que por cualquier

circunstancia fortuita, no le fueran devueltos los valores e fondos que hubiera confiado a los agentes e Casas de Bolsa, para actos propios de su actividad profesional.

IV.3. OTROS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES.

Dentro de las organizaciones e instituciones que integran al medio bursátil, encontramos a otros participantes, que actúan dentro de este mercado y su integración y participación es importante para el mejor desarrollo de este medio, en este último grupo encontramos a:

- La Bolsa Mexicana de Valores. S.A. de C.V.
- La Intermediación Bursátil.
- Nacional Financiera.
- Emisores.
- Inversinistas
- Sociedades de Inversión.
- Operadoras de Sociedades de Inversión.

IV.3.1. LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V. (BMV).

A diario nos encontramos en los encabezados de algunos periódicos e escuchamos en el noticiero expresiones como las siguientes; "Subió la Bolsa"; "El Mercado está Ofrecido"; "El índice se Disparó"; "Se Cayó el Índice de la BMV"; "Subió 7000 puntos la BMV"; etc, generalmente también encontramos en los diarios, cuadros comparativos con profusión de cifras agrupadas en columnas, en cuya cabecera encontramos los títulos que hablan especialmente del Índice Bursátil un máximo, un mínimo, último, variación, etc,. Con todo esto la gente habla que ganó o perdió o de cambiar su inversión e también en un momento dado de colocar más dinero en su posición, de comunicarse con su promotor, de enterarse un poco más de la empresa "x" y de averiguar de como vienen sus resultados financieros.

Todo este y mucho más conforma al medio bursátil de nuestro mercado, cuyo eje es un recinto ubicado en nuestra capital, conocido como salón de remates o como "el piso de remates", cuya actividad es controlada y difundida por la institución llamada Bolsa Mexicana de Valores, S.A. DE C.V.

Su origen data desde 1894, donde es fundada, en 1933 la Bolsa se reestructura obteniendo la autorización para operar como Institución Auxiliar de Crédito, en 1975 es promulgada la Ley del Mercado de Valores, donde la Bolsa dejó de ser considerada como institución auxiliar, y empezó a desenvolverse en forma autónoma y acorde con sus actividades propias. Bajo este mismo marco legal se fomenta la figura de los Agentes de Valores definiéndolos como organismos exclusivos de la intermediación bursátil. En 1976 con la devaluación de nuestra moneda, permite que la Bolsa se convierta en el polo de atención para empresas e inversionistas, que vieron en ella la importante fuente de recursos que constituye y la amplia gama de inversión que ofrece además de sus posibilidades de brindar protección contra la pérdida del valor de la moneda nacional.

IV.3.1.1. DEFINICION.

La Bolsa Mexicana de Valores, es una institución organizada en la cual se considera como única autorizada por las autoridades gubernamentales para realizar operaciones de compra-venta de valores que llevan a cabo los Intermediarios autorizados, este organismo reúne todos los requisitos de un mercado organizado.

Así tenemos que la Bolsa pondrá en contacto (vía los intermediarios) a las empresas que requieren dinero para realizar sus actividades propias, con otras empresas, o con personas que desean dar a su dinero un uso productivo para incrementarlo, mediante buenos rendimientos, sus recursos invertidos.

En resumen la Bolsa contribuye a la satisfacción de necesidades de

complementarias de tipo financiero en beneficio del desarrollo de las empresas.

IV.3.1.2. CONSTITUCION.

La Bolsa Mexicana de Valores, se encuentra constituida como una institucion bajo la forma de sociedad anónima de capital variable - con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles. Tiene la - autorización de la SHyCP, ayende a Banco de México y a la Comisión Nacional de Valores, para realizar sus actividades. "El otorgamiento de la concesión se resolvió en atención al mejor desarrollo y - posibilidades del mercado, sin que pueda autorizarse el establecimiento de más de una Bolsa en cada plaza"(23).

Las reglas que cubre la BMV, al constituirse como sociedad anónima son las siguientes :

- a)- La duración de la sociedad podrá ser indefinida.
- b)- El capital social sin derecho a retiro estará íntegramente - pagado y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión.
- c)- El capital autorizado no podrá ser mayor del doble del capital pagado.
- d)- Las acciones sólo podrán ser suscritas por las Casas de Bolsa, por tal razón los accionistas e propietarios de la BMV, son las Casas de Bolsa.,
- e)- Cada Casa de Bolsa sólo podrá tener una acción y el número de socios no podrá ser inferior a veinte.
- f)- El número de administradores no deberá ser inferior a cinco y estos constituirán el consejo de administración.
- g)- Los estatutos de la bolsa de valores, establecerá lo siguiente: El derecho a operar en Bolsa, será exclusivo e intransferible; - No podrán operar en Bolsa los socios que pierdan su calidad de Casa de Bolsa; La Bolsa llevará un registro de accionistas; Las operaciones de los socios serán efectuadas por apoderados que satisfagan los

decretos establecidos en la Ley del Mercado de Valores, en su artículo 17 de la fracción III (24), y los socios no podrán efectuar operaciones fuera de bolsa con valores inscritos en ella.

La Institución, no obstante de constituirse como sociedad anónima, no persigue la obtención de utilidades, sino el efecimiento de sus servicios, consistentes en facilitar la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por empresas públicas y privadas, con el propósito de financiarlas, vía las intermediarias para la realización de sus actividades empresariales.

IV.3.1.3. ORGANIZACION.

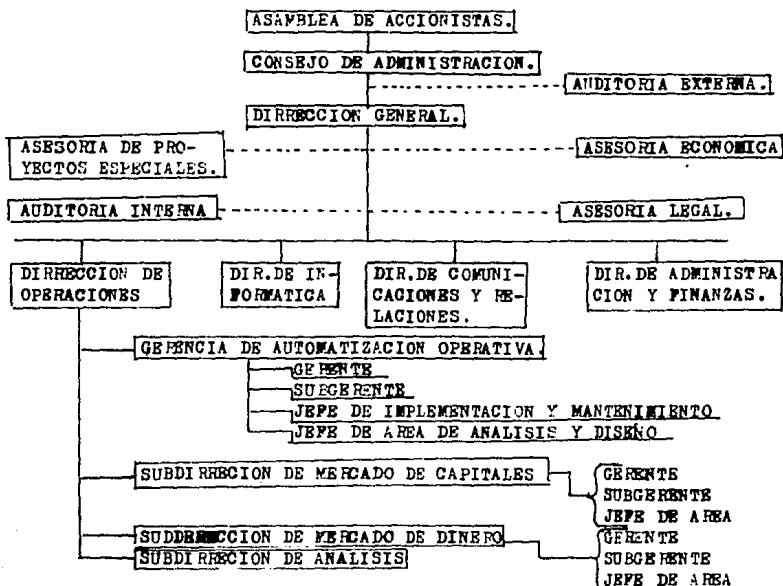
La organización de la Bolsa Mexicana, es similar a la de cualquier otra empresa o institución. A la cabeza cuenta con la Asamblea General de Accionistas, siendo esta la máxima autoridad de este organismo, dicha asamblea estará conformada por sus socios, que son las Casas de Bolsa, las que cada año elijan al Consejo de Administración de entre sus socios. De este Consejo dependerá la estructura administrativa, encabezada por un Director General, que es la autoridad ejecutiva más alta de la Bolsa, quien será el responsable ante el Consejo de Administración del óptimo desarrollo de esta institución.

El Director General tendrá a su cargo varias subdirecciones y estas a su vez gerencias, jefaturas de área y de departamento, y de personal administrativo. Entre todas se cubre una amplia gama de responsabilidades, cuyo ciclo incluye desde la recepción de solicitudes, que hacen las empresas para emitir sus valores, hasta la publicación de los hechos ocurridos en el mercado, referentes a transacciones de compra-venta de valores.

En medio de estos extremos, encentramos la realización de estudios económico-financieros, el control de operaciones de los vale-

res, así como también de operaciones de los correos; el proceso diario de la información y la emisión del material informativo; la toma de decisiones en torno a las incidencias del proceso; la elaboración de reportes a las autoridades; la elaboración de publicaciones educacionales; la atención a representantes de los medios de comunicación; el intercambio de experiencias e información con otras bolsas en el mundo; la atención a los grupos visitantes; el control de envío oportuno de información sobre resultados trimestrales por parte de las empresas emisoras para su publicación y todos aquellos aspectos adicionales implícitos en el manejo interno de una organización dinámica y responsable.

ESQUEMA No. 15.
ORGANIZACION DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.



IV.3.1.4.FUNCIONES DE LA BOLSA.

De los servicios que presta la Bolsa Mexicana de Valores para el mejor desempeño del intercambio de valores encentramos los siguientes:

-Preparar y establecer locales, instalaciones y mecanismos adecuados con el fin de que efectuen sus operaciones los intermediarios bursátiles.

- Supervisar y vigilar que las operaciones que realizan los socios, se lleven a efecto dentro de los lineamientos legales establecidos.

+ La vigilancia de la conducta profesional de los Agentes y Operadores de Bases, con el fin de que se rijan conforme a los más altos principios de la ética.

* Tener el cuidado de que los valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos legales correspondientes para poder ofrecer las máximas seguridades a los inversionistas.

- Difundir las características de los valores inscritos en sus pizarras, así como también las características de la empresa emisora.

- Difundir las cotizaciones de los valores, precios y condiciones de las operaciones que se ejecuten en su seno.

- Presurar un mejor desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos e mercados.

- Realizar aquellas operaciones, e actividades anexas y complementarias en beneficio del mercado.

Según el artículo 35 de la Ley del Mercado de Valores, le faculta a la Bolsa, el poder suspender las cotizaciones de los valores en caso de que se produzcan condiciones u operaciones que no sean conformes a sanos usos e prácticas de mercado, para este caso avisar de la situación al mismo día a la Comisión Nacional de Valores.

IV.3.1.5. ESTRUCTURA FISICA.

La Bolsa Mexicana de Valores, cuenta para la realización de la actividad bursátil, dos áreas físicas donde convergen Casas de Bolsa para cumplir con sus funciones encomendadas, a estas áreas se les denomina Salón de Remates, uno para el Mercado de Capitales y el otro para el Mercado de Dinero.

El salón de Remates del primer mercado, cuenta con pizarras colocadas en lo alto que muestran los volúmenes y precios a los que se ofrecen y demandan los valores; pantallas de video conectadas a modernos equipos de cómputo los cuales permiten situar información a tiempo real sobre las empresas, cuyos valores se ofrecen así como cotizaciones de la gama de instrumentos que se negocian en la Bolsa, entre otros datos; y registrar en el momento la información relativa a las operaciones que se concretizan a lo largo de las jornadas de remate que se desarrollan diariamente (sistema BVA 2000).

Este salón se encuentra dividido en cinco cerros, en el primero se negocian los CAPS y las acciones de Casa de Bolsa; en el segundo se operaran las acciones que comienzan con la letra A, hasta la CR; en el tercero concentraremos las acciones de la letra GY, hasta la NAD; en el cuarto las que empiecen con las letras NE, hasta V; en el quinto cerro se negociaran los Petroleos y las Obligaciones, además se cuenta con dos cerros auxiliares donde se operaran los papeles, e sea aquellas operaciones con acciones, obligaciones e petroleos las cuales el número a negociar es inferior al mínimo autorizado para que se opere en el cerro respectivo (del 1 al 5), -- también se cuenta con dos áreas de cruce, donde los operadores llevan a cabo sus operaciones de compra-venta para la misma Casa de Bolsa.

El Mercado de Dinero, se encuentra estructurado de una manera -- más moderna sustituyendo las pizarras por monitores, donde se presen

ta la información al igual que en las pisarras del otro mercado, - cuenta con dos cerros, uno para los Cetes, tanto mismo día, como el de 24 horas, y el otro es para los demás instrumentos de esta marca de como son: Pagafes, Bendes, Papel Comercial, etc.

IV.3.1.6. ASPECTOS OPERATIVOS EN EL SALON DE REMATES.

Dentro de los aspectos operativos, encontramos las condiciones - e reglas operativas de las operaciones, así como también como se cotizan, se concretan y se liquidan las operaciones, y a la vez como se mide las fluctuaciones de los precios por medio del Índice de Precios y Cotizaciones.

IV.3.1.6.1. INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES.

Es frecuente hoy en día oír hablar o leer en los periódicos de - aumentos o disminuciones de Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, este indicador marcara la tendencia general que guarda el mercado accionario ya sea en un momento o período determinado, en otras palabras medira los cambios de una o más variables a través de una muestra representativa de un sector o del - mercado en general y nos reflejara si los precios en general de las acciones cotizadas estan a la alza o a la baja.

Para calcular el nivel que el indicador registra se hace median - te la aplicación de una fórmula matemática donde sus principales - variables son los precios y el número de acciones inscritas de un - cierto número de empresas previamente seleccionadas y consideradas como las más representativas del desempeño bursatil. Así tenemos que el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), se compone por una - muestra de 52 emisoras del sector de renta variable, las cuales de - beran cubrir los siguientes requisitos para que se les considere en la muestra:

- a)- Que sean las de mayor liquidez.
- b)- Que haya mayor participación del público inversionista, en el capital de la emisora.
- c)- Que tengan estabilidad en los precios, acorde a la tendencia del mercado.

Estos factores se cuantifican bimestralmente, con el propósito de depurar la muestra que conforma el IPC. La actual muestra (26), se compone con las acciones que nos muestra el cuadro 8.

Dicho IPC, nos indicara el desarrollo en general del Mercado de Valores, así tenemos que en 1984, este índice se encontraba en enero en los 3,375.31 puntos y para agosto de 1987, en el mes de agosto cerraba en su nivel más alto en la historia de la Bolsa hasta esta fecha situándose en 343,544.85 puntos (ver cuadro 9), este cuadro nos muestra que lo operado en 1984 no representaba ni el 1% de lo operado en 1987, mostrando un incremento en el índice del 10098.24 %, que nos demuestra la gran importancia y participación que ha tenido este sector financiero en esta época, después de el mes de agosto de 1987, el indicador tuvo una tendencia a la baja (crac del 87), llegando a los niveles más bajos en diciembre de este mismo año situándose en 105,699.95 puntos, esta baja significaba casi un 70 % comparado con el del mes de agosto, durante el año de 1988 el índice mostró un avance significativo y lo más importante - fué que el crecimiento de las cotizaciones de los valores se fueron dando sobre bases más sólidas por ejemplo el indicador en febrero avanzó alrededor de un 95 % situándose en los 200,586.25 puntos, - y mantuvo esta tendencia hasta noviembre con un crecimiento del 15% situándose en 229,579.29 puntos, pero comparando el IPC de agosto del 87, con el de este mes, tan sólo significaba un 66.82% y para llegar a esos niveles le faltaba un avance del 33.18 %, aunque en estos últimos meses el avance e retroceso en las cotizaciones de los valores muestra una demanda u oferta más real, que en el año de

1987, donde los valores comenzaron a inflarse sin ninguna base firme, debido a una demanda exagerada de los valores y a la escasez oferta de estos.

En el cuadro 10 tenemos al Índice de Precios y Cotizaciones deflactado del período de 1984 a 1988, mientras que en el cuadro 11 - tenemos el índice en el mismo período, pero ponderado por cada año, anexados a estos cuadros tenemos las gráficas 2 y 3, realizadas en base a los cuadros anteriores.

IV.3.1.6.2. PIZARRAS DEL SALÓN DE REMATES.

En el salón de remates, donde se opera el Mercado de Capitales - se encuentra integrado por pizarras, en las cuales se ametrara la - información de las operaciones que se realizan en este mercado. En el Mercado de Dinero estas pizarras son sustituidas por memoriteras, en las cuales encontramos la misma información que en las pizarras.

Los datos que contienen las pizarras del Mercado de Capitales es tan estructurados de la siguiente forma;

- a)- Clave y serie de la emisora.
- b)- Postura de venta.
- c)- Postura de compra.
- d)_ Ultimo hecho anterior. (UHA)
- e)- Parametros e rangos de fluctuación.
- f)- Apertura.
- g)- Hecho máximo.
- h)- Hecho mínimo.
- i)- Ultimo hecho hasta el momento (UHM).
- j)- Lote y puja.

La clave y serie de la emisora, es la simplificación de la razón social de la empresa emisora, dicha clave no podrá exceder de siete letras; por ejemplo la clave del Banco Comermex es COMBEX, la de Bancamer, es BCOMER; La de Industrias Resistel es IRSA; La de

Lerete y Peña Pobra es LYPPS; La del Grupo Embotelladora Pepsi-Cola será el de GBUPEC; A continuación de esta clave encontraremos el asterisco (*), el cual indicara que son títulos nominativos (27), después de este símbolo encontraremos la serie de la acción que podrá ser:

- * serie nominativa.
- * A serie nominativas "A".
- * B serie nominativas "B".
- * CPR serie nominativas certificadas previsionales reselladas.
- * A-1 serie nominativas "A" guión 1.
- * A-2 serie nominativas "A" guión 2.
- * OP serie nominativas Oferta Pública.
- * NVO serie nominativas títulos nuevos.
- * CP serie nominativas certificadas previsionales.

Las posturas de venta, son aquellas posturas que no son consideradas a mercado, e sea existe un precio limitado que hace que el Operador de Pise la depósite en el cerro ya que el precio de esta postura generalmente es más alto que el precio que se maneja en ese momento, se anotara en la pizarra la mejor postura e sea aquella en la cual exista el precio más bajo. En el lado derecho se anotara el precio y del lado izquierdo al volumen de acciones que desea vender.

La nomenclatura del volumen en las pizarras es la siguiente:

M = 1000 acciones.

MM = 1,000,000 de acciones.

- = Un lote de acciones.

) = Indicara que la operación se realizó mediante un cruce.

La postura de compra, al igual que la anterior es colocada en el cerro, cuando el Operador de Pise se encuentre en ese momento en el mercado el precio al que desea comprar, se anotara en la pizarra la postura mejor, e sea aquella que sea la más alta en precio.

El URA, se encuentra anotado en el centro y es el último precio de cotización del día anterior e del último en que haya operado di

cha emisera, en base a este UHA se compara con el precio del cierre del día, así indicara el avance o retroceso en el precio de la acción. También en base a este UHA, se calcularan los rangos e precios de fluctuación.

Los rangos e parametros de fluctuación, marcarán los límites en los cuales puede fluctuar el precio de una acción sin prevevar una suspensión temporal, estos rangos son calculados en base al UHA, el mínimo sera un 5%, hacia abajo del precio, y el máximo sera también un 5%, hacia arriba, en caso de que se afectara cualquier range, la cotización de la emisera se suspendera durante una hora, si se volviera a verse afectado el range con la misma tendencia de la primera suspensión, el tiempo que dejara sin cotizarse serán ahora 90 minutos, pero en caso de que ocurran dos suspensiones una a la alza y otra a la baja, en los dos casos el tiempo de suspensión sera de una hora, cabe aclarar que estos tiempos de suspensión, estan dados e fijados después del crack del 87, ya que con estos nuevos tiempos de operación y el precio de la cotización seran más reales, ya que antes las suspensiones eran, la primera de 15 minutos y la segunda de 30 minutos, este prevevaba que en un sólo día una acción bajara e subiera hasta un 45 %, ahora también un cambio reciente fué el porcentaje a la baja e a la alza que antes era de un 10% y ahora es del 5 %, prevevando con este una operación y un precio más real a la oferta y la demanda, regulando a este mercado bursatil.

El precio de apertura, simplemente aquí se marcara el primer hecho realizado en el día.

El hecho máximo, se marcara el precio máximo que haya tecado la emisera, en las operaciones de un mismo día, este es igual al hecho mínimo, donde también se anotara en la pizarra el precio mínimo que haya tecado la emisera durante la sesión del remate.

El último hecho al momento (UHM), será la última cotización del precio en que se han realizado las operaciones de la emisera, cuando

de concluye el remate se va a considerar como precio cierre y sera el que regule las transacciones de la siguiente operacion de la emisora, ya sea al dia posterior, o cuando se vuelva a operar.

El lote y la puja, dentro del mercado y para realizar y facilitar las operaciones, las acciones, según el precio de cotización se encontraran reguladas por una cantidad mínima denominada lote, en cuanto la puja se le denominara a la medida que se utilizara para determinar el importe mínimo en el que aumenta o disminuye el precio al que se ofrece comprar o vender un instrumento de inversión.

Se considerara piso, cuando es una cantidad de acciones menor a la que se establece, como unidad de intercambio o lote.

En los cuadros 12 y 12"B", tenemos los cuadros de lotes y pujas el primero fué el que rige de noviembre de 1987 hasta el 17 de julio de 1989, en cuando el segundo cuadro seran los lotes y las pujas actuales. Baje esta tabla tenemos que si una acción cuesta 2000 pesos, la puja o el precio en que ira aumentado o disminuyendo sera de 10 en 10 y el lote sera de 5000 acciones, pero si el precio es de 18000 pesos, la puja será de 50 y el lote de 1000 acciones.

IV.3.1.6.3. LOS CERROS DEL SALON DE REMATES.

Los cerros en el salón de remates, de los dos mercados en la Bolsa Mexicana, sirven para oficializar las operaciones que los intermediarios bursátiles realizan, el cerro al recibir el hecho le informara al pizarrenero, para en su caso modificar el último precio y así dar a conocer el precio en que se esta operando y quien opere posteriormente sellara el hecho y los dara al capturista, en caso de tratarse de alguna postura el encargado del cerro vigilara cual entre primero y a que precio, sellandola y la dara los datos al pizarrenero para que celeque esta postura y los demás operadores la conciescan.

IV.3.1.6.4. HORARIOS DE OPERACION.

Los horarios para operar en el mercado de capitales son:

- De 10:00 a 10:25 pasturas de corre.
- De 10:26 a 10:30 descanso.
- De 10:31 a 11:15 todo tipo de operación.
- De 11:16 a 11:20 descanso.
- De 11:21 a 12:00 todo tipo de operaciones.
- De 12:01 a 12:06 descanso.
- De 12:07 a 13:15 todo tipo de operaciones.
- De 13:16 a 13:20 descanso.
- De 13:21 a 13:25 todo tipo de operaciones.
- De 13:26 a 13:30 todo tipo de operaciones, excepte pasturas de corre.

Durante los descansos, los operadores de piso no podrán efectuar ninguna operación, ni antes, ni después del resaca.

En cuanto al horario en el que se operara el mercado de dinero sera el siguiente:

- De 10:00 a 10:20 todo tipo de operaciones.
- De 10:21 a 10:30 descanso.
- De 10:31 a 11:15 todo tipo de operaciones.
- De 11:16 a 11:20 descanso.
- De 11:21 a 12:00 todo tipo de operaciones.
- De 12:01 a 12:05 descanso.
- De 12:06 a 12:40 todo tipo de operaciones.
- De 12:41 a 12:45 descanso.
- De 12:46 a 13:30 todo tipo de operaciones y cierre de operaciones de Cetes y Banderas valer mismo día.
- De 13:31 a 13:56 todo tipo de operaciones y cierre de Aceptaciones Bancarias y Papel Comercial.
- De 13:57 a 14:00 todo tipo de operaciones y cierre de Cetes, Pagafes y Banderas valer 24 horas.

IV.3.1.7. TIPOS DE OPERACIONES REALIZADAS EN EL PISO DE REMATES.

Todas las operaciones realizadas por los Operadores de Piso son clasificadas por la Bolsa Mexicana de Valores de dos maneras; la primera en función a la forma de concertación e contratación y la segunda según su plazo de liquidación.

IV.3.1.7.1. DE CONCERTACION O CONTRATACION.

Las operaciones, según la forma de concertación e contratación se clasifican en cinco tipos estas son:

- De viva vez.
- Cruzada.
- De registro.
- Orden en firme e cierre de correo.
- De cama.

Las operaciones de viva vez, se inician con la propuesta de un Operador de Piso en vez alta, donde dira si le que quiere es vender e comprar, indicando la emisora y serie, volumen y el precio al que desea operar, en caso de que no se especificara la cantidad, se entendera que es un lote. Ahora aquel operador interesado en la propuesta contratara la operación usando el termino cerrado, una vez concertada la operación se llenara un muñeco e firma con el hecho de la operación y se entregara al correo respectivo, el cual tendra que distribuir las copias y el original se quedara en la B.M.V, para su captura y archive, la primera copia azul se le entregara al comprador y la segunda copia rosa se le entregara al vendedor para comprobar su operación.

La operaci3n "cruzada", se presenta cuando un mismo operador recibe de dos clientes distintos de una misma Casa de Bolsa, una orden de compra y otra de venta, coincidiendo en el mismo valor y precio de una misma emisora, por ejemplo que la acci3n Vitro x NVO

se otice en ese momento en 30,000 peses, y el operader reciba una orden de comprar 1000 acciones a 30,000 y otra orden de vender 1000 acciones a mercado (28), esta operaci3n se debiera registrar en Bolsa, mediante una operaci3n cruzada en la siguiente forma; se inicia con un timbre colocado en el 3rea de cruce, el cual indicara el tipo de operaci3n, se mencionara que se "dara" o "tomara", a continuaci3n se dira el nombre de la emisora, serie, precio y cantidad, si existiera otro operader interesado en esta operaci3n, podr3 intervenir en caso de que quiera comprar dira "tome", (al tomar tendra que comprar una puja arriba del precio del cruce) en caso de que quiera vender dira "dey" y vendera una puja abajo del precio del cruce.

En la 3nica operaci3n cruzada en la que nadie podr3 intervenir, sera cuando una Casa de Bolsa realice una Oferta P3blica primaria o secundaria.

La operaci3n de registro, es el procedimiento que se sigue, cuando se realiza una Oferta P3blica primaria o secundaria de acciones o de cualquier otro instrumento, sin dar oportunidad de participaci3n a otra Casa de Bolsa, en el momento de la colocaci3n.

La orden en firme o cierre de cerre, es cuando se desea comprar o vender a un precio fije, por ejemplo, si el precio de una acci3n se encuentra a un precio de 5,000 peses y el operader desea comprar a 4,960 peses, y dentro del mercado en ese momento no hay vendedor a ese precio, este operader depositara una orden en firme de compra en el cerre correspondiente de la acci3n, donde se indicaran las condiciones de la postura, quedando registrada en orden cr3nelo gico, si la tendencia de la acci3n fuera a la baja y alg3n operader le interesa vender a ese precio, ira al cerre diciendo "cierre vendiendo", si no se especifica la cantidad se entendera que vendera toda la postura, lo mismo pasara con una postura de venta. En caso que llegue al cerre una postura de venta y una de compra al mismo precio y por la misma cantidad o cantidad similar, se "cazara" dicha operaci3n, cerrandose automaticamente.

La operación de cama, será una operación en firme, con opción de compra e de venta, dentro de un margen de fluctuación del precio, donde el operader dira a viva voz, ponge una cama e indicara el nombre de la emisera, la serie, la cantidad de acciones y les diferenciales entre los precios de compra y de venta, se fijara posteriormente, si algún operader se interesa dira escuche la cama, quedande obligade a operar per le menos un lote, si no le interesa e toda la operación si le conviene comprar e vender la cantidad de acciones puestas en cama. Estes operaciones en la actualidad ya no son muy comunes.

IV.3.1.7.2. POR SU FORMA DE LIQUIDACION.

Según su forma de liquidación las operaciones se clasifican en tres formas:

- De contado.
- De plazo.
- De future.

Actualmente las operaciones de plazo y future, se encuentran -- suspendidas desde el 14 de diciembre de 1987, ya que surgieron varias anomalias reflejadas en el crack bursatil en octubre de ese mismo año, per le tante la C.N.V. teme varias determinaciones y realizó diversas investigaciones suspendiendo este tipo de operaciones.

Las operaciones de contado, seran aquellas que deberan liquidar se en los siguientes plazos contados a partir de la fecha en que se hubiesen contratade.

- A 48 horas. (Des días habiles siguientes, donde encontrases las operaciones de las acciones y obligaciones).
- A 24 horas (Al día habil siguiente, donde se encuentran las operaciones con los Petrebenes, los Benes y los -- instrumentos del mercado de dinere en operaciones de contado).

Las operaciones de plazo, consistian en que al momento de ser --

realizadas, se pacte que su liquidación será diferida a una fecha posterior a la que correspondiera si la operación se hubiese realizado de contado, sin que ningún caso la fecha de liquidación pueda ser diferida más de 360 días naturales contados a partir de la fecha de contratación.

La operación de future consistía en la compra-venta de valores, cuyo cumplimiento habrá de efectuarse en plazos prefijados, que mediante la liquidación diaria de pérdidas y ganancias respecto a los precios corrientes de este mercado y la constitución y mantenimiento de las garantías correspondientes, permiten la desvinculación en sí de quienes pactan tales operaciones, que concluyen no solamente en los plazos convenidos, sino anticipadamente, a través de su liquidación por revisión o por diferencias.

IV.3.2. LA INTERMEDIACION BURSATIL (CASAS DE BOLSA).

Un elemento de vital importancia en el desarrollo del Mercado de Valores, que se ha observado en estos últimos años, lo constituye la llamada intermediación bursatil, es decir las Casas de Bolsa.

En épocas anteriores a la promulgación de la actual Ley del Mercado de Valores, la actividad de compra-venta de los valores cotizados en Bolsa, se establecía única y exclusivamente a través de -- personas físicas, mejor conocidas en el medio bursatil por Agentes de Bolsa, la nueva ley estimuló el fortalecimiento y la organización de estos agentes, para que se constituyeran en sociedades mercantiles con el nombre de Casa de Bolsa.

IV.3.2.1. SIGNIFICADO DE LA INTERMEDIACION BURSATIL.

La propia Ley, define a la Intermediación Bursatil en su artículo 4o, el cual dice " Se considera Intermediación en el Mercado de Valores a la realización habitual de:

- a)- Operaciones de correturía, de comisión u otras tendientes a

pener en c6ntacte la oferta y la demanda de valores.

b)- Operaciones per cuenta propia, con valores emitidos e garantizados per terceros respecto de los cuales se haga oferta p6blica.

c)- Administraci6n y manejo de carteras de valores propiedad de terceros". (29)

En esta definici6n de la Intermediaci6n encierra todo lo que realizan las Casas de Bolsa, cumpliendo con su principal objetivo que es la compra-venta de valores.

IV.3.2.2. REQUISITOS DE CONSTITUCION.

Cmo se menciona al principio de este punto, la Ley del Mercado de Valores, estimul6 la organizaci6n de los Agentes de Bolsa para convertirse en Sociedades Mercantiles conocidas como Casas de Bolsa.

Los requisitos que deber6n cumplir para constituirse, son los que marca la propia Ley de Sociedades Mercantiles, la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones que marca el reglamento interior de la Bolsa. Y los principales requisitos son:

- Estar inscritos en la secci6n de Intermediarios de la Comisi6n Nacional de Valores.

- Estar suscritas como Sociedades An6nimas de capital variable.

- Adquirir una acci6n de la Bolsa de Valores.

- Realizar aportaciones al Fondo de Contingencia a favor del inversionista.

- Designar y mantener un m6nimo de dos Operadores de Piso.

- Que los directores de estas sociedades, tengan solvencia moral y econ6mica, cumpliendo con lo anterior deber6n ser aprobados por el Consejo de Administraci6n de la Bolsa, as6 como la C.N.V.

La estructura institucional de las Casas de Bolsa deber6n ayudar a configurar un Mercado de Valores m6s eficiente, por ello estas -- instituciones realizan d6a a d6a esfuerzos en materia de recursos, tanto t6cnicos, econ6micos, como humanos, con la finalidad de responder a la demanda de un mercado creciente y cambiante.

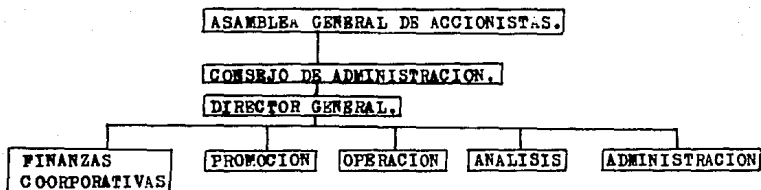
" La asesoría y servicio a los inversionistas y empresas emisoras, constituyen para la Casa de Bolsa una gran responsabilidad; en una palabra, requiere de la reunión de talentos, habilidades, recursos y energías, que representan la institucionalización de las propias Casas de Bolsa". (30)

IV.3.2.3. ORGANIZACION.

El organigrama general de una Casa de Bolsa ante la C.N.V., es la siguiente:

ESQUEMA No. 16.

ORGANIGRAMA DE LAS CASAS DE BOLSA.



La máxima representación de una Institución de Intermediación, es el Director General, en el caso la gran responsabilidad de las operaciones que realicen la Casa de Bolsa. Este Director se encuentra apoyado por los Directores Generales Adjuntos, estos en cada área y Quizas una de las áreas más importantes en la organización sea la de promoción, donde los promotores establecen contactos con los inversionistas potenciales, con el propósito de interesarlos en el mercado, brindarles una asesoría en sus inversiones y así recibir sus instrucciones para comprar o vender los valores.

Dicho punto de contacto es de suma importancia para el desarrollo tanto de la Casa de Bolsa, como en general del mercado, ya que esta es la fuerza de mayor impulso al Mercado de Valores, para es-

te se necesita una preparación y experiencia de dichos promotores - estos deberán tener las carteras al día, con el propósito de realizar en forma oportuna y de acuerdo con los intereses del cliente - las operaciones que más le convengan.

El área de operación está conformada por los Operadores de Pise los cuales sólo podrán desempeñar esta función, después de haber aprobado rigurosos exámenes y con ello haber demostrado de tener capacidad moral, económica, técnica y administrativa, como se marca en el artículo 17, fracción III, de la Ley del Mercado de Valores también antes de ser nombrados como Operadores, tienen que cubrir cierto tiempo de asistencia al Pise de Reamtes de la B.M.V, con lo que adquiriran experiencia para poder compra e vender valores.

El área de Finanzas Cooperativas, es la que brindara el asesoramiento a aquellas empresas que desean emitir valores para participar en el mercado y además esta área realiza estudios, con la finalidad de buscar y crear nuevos instrumentos para beneficiar tanto a la empresa, como al público inversionista.

Dentro del área de análisis, se desarrollan principalmente tres tipos de estudios que buscan ayudar a la decisión de inversión y - son:

a)- Análisis Económico; Es utilizado para identificar tendencias de las principales variables, así como para construir los escenarios sobre el comportamiento de la inflación, tasas de interés, producción, empleo, balanza de pagos, P.I.B., y otras variables económicas.

b)- Análisis Técnico; Estos se especializan en la predicción del comportamiento del mercado en general e en particular de una empresa, este en base al estudio y a la interpretación de los valores, (precio y volumen), con técnicas sofisticadas que permiten determinar los puntos de resistencia a la alza e a la baja de los precios.

c)- Análisis Fundamental; Se realizan análisis y predicciones en base a los diferentes factores que van a conformar una empresa como

sea su desarrollo histórico, su comportamiento en el mercado, sus productos, las relaciones laborales y oficiales y específicamente en las cifras reflejadas en sus estados financieros.

Por último el área de Administración, es la encargada de llevar un control de los estados de cuenta de los clientes, así realizarán registros analíticos de los valores que muestran los movimientos y saldos correspondientes.

En el interior de cada Institución esta área de Administración es la encargada, como en cualquier otra empresa de administrar los recursos humanos, materiales y financieros de la Casa de Bolsa.

Ya muchas Casas de Bolsa cuentan con sofisticado equipo de compute, inclusive varias trabajan en su comunicación y sistema computarizado a través del satélite que les permite comunicarse eficazmente con los mercados internacionales.

IV.3.2.4. REGULACION.

Las Casas de Bolsa se encuentran reguladas y vigiladas directamente por la C.N.V., que depende de la SHyC.P., en caso de que alguna institución incurra en violaciones a la Ley del Mercado de Valores e circulares emitidas tanto por la CNV, como por la BMV, la SHyCP, autorizara para sancionar al infractor, donde le pedra intervenir administrativamente y según sea el daño que haya hecho se le pedra suspender temporalmente e definitivamente a los responsables e incluso se pedra también cancelar la concesión a la Casa de Bolsa infractora.

Después de ocurrido el crack bursátil en 1987, salieron a relucir varias anomalías en las que incurrieron algunas gentes del gremio, violando la Ley del Mercado y faltando al código de ética bursátil.

En una primera investigación realizada por la CNV, dictamine el

14 de diciembre las siguientes sanciones:

- Suspender las operaciones a plazo y a futuro.
- Suspender y sancionar a 104 prometeros que carecían de autorización correspondiente para atender al público.
- Vetar por tiempo indefinido a un operador de Bolsa, por incurrir en prácticas insanas al mercado.
- Aplicación por parte de la SHyCF, de fuertes multas a Directivos, Casas de Bolsa y Sociedades de Inversión, que violaron las disposiciones legales.
- Investigar las quejas y demandas de los inversionistas contra las Casas de Bolsa.
- Intervenir a cuatro Casas de Bolsa administrativamente.
- Cancelación de la concesión para ser intermediaria a una Casa de Bolsa.

Estas medidas hicieron que el inversionista retomara la confianza a sabiendas de que su inversión es manejada dentro de un marco legal.

Sin embargo, estas investigaciones a los actos violatorios no quedaron ahí, posteriormente en la administración de Carlos Salinas de Gortari, se anunciaron otras sanciones originadas por lo mismo, lo que ocasionó el encarcelamiento de un Director de Casa de Bolsa intervención a otra Casa y sanción a 152 personas del medio bursátil (entre prometeros y Directores).

IV.3.2.5. FUNCIONES DE LA INTERMEDIACION.

Las principales funciones de una Casa de Bolsa son las siguientes:

- a)- Se encarga de realizar aquellas operaciones en el mercado bursátil, con aquellos valores que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

- b)- Establece el contacto con los inversionistas potenciales y los actuales, con el propósito de lograr un acercamiento de estos al mercado.
- c)- Introduce los valores a su cotización oficial en la Bolsa.
- d)- Custodia y deposita los valores de los clientes a través del INDEVAL.
- e)- Funciona como representantes de los accionistas en las Asambleas.
- f)- Transfiere títulos, cobra dividendos e intereses.
- g)- Realizar una serie de estudios y análisis para orientar al inversionista.
- h)- Facilita la obtención de créditos para apoyar la inversión en Bolsa.
- i)- Prepercionar a las Empresas, la asesoría para la colocación de sus valores en Bolsa.
- j)- Manda a sus clientes los estados de cuenta mensualmente.
- k)- Realiza aperturas de contratos.
- l)- Por último le garantiza al cliente que lo que este ha ordenado se le podrá comprobar.

IV.3.2.6. LOS INTERMEDIARIOS BURSÁTILES.

La Ley del Mercado de Valores, en las reformas que institucionaliza a los Agentes para convertirse en Casas de Bolsa, pero es conveniente aparte de ver el desarrollo y participación de las Casas de Bolsa, mencionar a los Agentes de Bolsa, personas físicas que están en proceso de desaparecer.

IV.3.2.6.1. CASAS DE BOLSA.

La Ley exige ciertos requisitos que se analizarán en el punto 3.2.2., para los Agentes de Bolsa, se convierten en Sociedades Mercantiles, con el rango de Casa de Bolsa.

La necesidad financiera que otorgan estas Casas de Bolsa, se convierte en una gran responsabilidad que implicara la utilización de sus diversos recursos, tanto tecnológicos, como financieros y humanos en por esa razón que la institucionalización de las Casas de Bolsa resulta una pieza fundamental en el mecanismo del Sistema Financiero Mexicano. Dicha institucionalización ha reflejado diversas manifestaciones, una de ellas es la fusión de algunas Casas de Bolsa, logrando con esto una optimización de recursos en beneficio de los inversionistas y empresas que acuden al mercado. Otra manifestación es la colocación de estas Instituciones, de parte de su capital representativo en Bolsa.

Las Casas de Bolsa que han brindado la oportunidad a los inversionistas de convertirse en socios de la misma, hasta finales de 1988 las tenemos en el cuadro número 13, el cual nos muestra que casi la mayoría de las Casas han colocado sus acciones representativas de su capital en Bolsa, con excepción de tres que son; Finsa, Bursamex y Cremi, pero por lo menos dos de ellas ya están en proceso de hacer este movimiento.

La participación de las Casas de Bolsa dentro del Mercado Bursátil, en 1988 ascendió a 1,931,229,005.10 millones de pesos (31), de los cuales en sólo nueve Casas de Bolsa se concentro el 63.15 %, destacando Operadora de Bolsa, con un 10.17 % y Grupo Bdrsatil Mexicano con 9.04 % (ver cuadro 14 y gráfica 4).

Dentro del Mercado de Capitales se negociaron entre las Casas de Bolsa 54,696,418.7 millones de pesos de los cuales Inverlat participa con un 16.65 %; Grupo Bursatil Mexicano con un 11.51 %; Accival con un 10.94 % ; Inversora con un 10.45 % (ver cuadro 15).

En Mercado de Dinero se negoció un total de 1,876,375,334.7 millones de pesos de los cuales las Casas que destacan más por su participación son Operadora de Bolsa con un 10.25 %; G.B.M. con un 8.97% e Inverlat con un 8.13 % (ver cuadro 16).

En la participación de las Casas de Bolsa en el Mercado de Capitales, se destaca también que en sólo nueve instituciones de las veintiseis que operaron en 1988 (32), se concentre una participación del 78.18 % y el resto o sea en 16 se opere en conjunto un 21.56 %, mientras que el de Dinero se concentra la operación en nueve Casas un 63.18 % del total operado.

IV.3.2.6.2. AGENTES PERSONAS FISICAS.

Las Personas o Agentes de Bolsa, son los que a pesar de la nueva Ley, les permite institucionalizarse, nunca se convirtieron en Casas de Bolsa y en 1988 prácticamente dejaron de funcionar ya que esta nueva Ley sólo los consideraba mientras liquidaban sus Carteras o se institucionalizaban, con excepción del Sr. Manuel Curbele que era uno de los cuatro Agentes que aún quedaban en 1988, los otros tres desaparecieron aproximadamente en septiembre de 1988, y este si está en proceso de formar la Sociedad Mercantil.

La participación dentro de este mercado pasa apenas a ser del 0.01 %, entre estos se negocia un monto de 144,203.9 millones de pesas. (ver cuadro 17). Y tan sólo el Sr. Curbele opere unas tres cuartas partes del total operado por los Agentes. En el Mercado Accionario tuvieron el mismo monto operado, ya que no tuvieron participación dentro del Mercado de Dinero.

IV.3.2.7. COMISIONES QUE COBRAN LAS CASAS DE BOLSA A SUS CLIENTES.

Las Casas de Bolsa se mantienen de las comisiones que les cobran a sus clientes, por comprar o venderles los distintos instrumentos del Mercado de Valores.

En el sector de renta variable las Casas de Bolsa cobraron un 1.7 %, si la operación fué hasta un monto de \$ 200'000,000 de pesas,

si el monto operado excede de lo anterior, la Casa cobrara al cliente el 1.0 %. Si la Institución tuviera como cliente a los organismos institucionales, (Bancos, Casas de Bolsa, etc.) la comisión sera del 0.85 %, sobre el total operado y si el cliente opera con las Sociedades de Inversión Comunes, se cobrara un 0.50 %.

Esta comisión no es íntegra para la Casa de Bolsa, si no que la distribuye entre la BMV, Fondo de Contingencia, AMCB y el Indeval, de la siguiente forma; De todas las comisiones que cobra la Casa de Bolsa, se toma de base el 0.9 % y no el 1.7 % o el 1.0%. de este 0.9 %, el 3.5 % es para la Bolsa Mexicana de Valores (33); el 1.5625% sera para el Fondo de Contingencia (34); el 1.5% para la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa y el 0.25 % para el Indeval.

Ejemplo: ¿Cuánto le cobraran a un cliente y como se distribuirán estas a un cliente persona física que compre 7500 acciones de Vitro a NVO, aun precio de mercado de \$ 26,400.00, cada una y las vende a un precio de \$ 31,000.00.

El desarrollo y resolución del problema lo tenemos a continuación paso a paso;

$$\begin{array}{l} \text{Compra} = 7,500 \times 26,400 = 198,000,000 + 1.7\% (3,366,000) = 201,366,000 \\ \text{Venta} = 7,500 \times 31,000 = 232,500,000 - 1.0\% (2,325,000) = 230,175,000 \\ \hline 430,500,000 \qquad \qquad \qquad 5,691,000 \end{array}$$

En la compra el monto total de la operación se pasa de \$200,000,000 y se cobra el 1.7 %, pero en la venta si lo hace y sólo se cobrara el 1.0%.

Sobre el monto total sumando compra y venta, tenemos que fueron 430,500,00.00 pesos, de este monto se obtiene el 0.9 %, que son -- 3,874,500.00 pesos, de aquí se distribuye a los distintos organismos mencionados de la siguiente forma:

- BMV el 3.5 % que es igual a \$ 135,607.00
- El Fondo de Contingencia el 1.5625 % igual a \$ 60,539.00
- La AMCB el 1.5 % igual a \$ 58,117.50

- el S.D. Inceval al 0.25 % igual a \$ 9,686.25.

TOTAL \$ 263,950.75

Entonces tenemos que la Casa de Bolsa cobra un total de \$ 5,691,000 si se le resta \$ 263,950.75, que se distribuyeron, la comisión neta para la Casa de Bolsa fue de \$ 5,427,049.75.

En renta fija se cobra una comisión del 0.25 %, sobre el importe de la operación, de esta comisión cobrada el 3.5 % es para la BMV.

IV.3.3. NACIONAL FINANCIERA (NAPINSA) SNC.

Esta Institución Nacional de Crédito tiene como principales funciones generales en el Sistema Financiero las siguientes:

- a)- Funcionar como banca de apoyo a la pequeña y mediana industria.
- b)- Organizar, transformar, administrar, desincorporar y reinvertir las empresas pertenecientes al Sector Público.
- c)- Administra fondos de fomento.
- d)- Es agente financiero del Gobierno Federal.
- e)- Emite Certificados de Participación en la emisión de Bonos, Acciones y Obligaciones.
- f)- También emite uno de los principales instrumentos de financiamiento del Gobierno Federal, que son los Petrobonos.
- g)- Actúa como regulador en el Mercado de Valores.

IV.3.4. EMISORES.

Los Emisores, son aquellas Sociedades, como empresas industriales, comerciales y de servicios; Bancos, Aseguradoras, Casas de Bolsa; Gobierno Federal, etc., que recurren al Mercado de Valores, con el principal objetivo de captar recursos, emitiendo y registrando títulos de valor en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V., por medio de una Oferta Pública.

IV.3.5. EL INVERSIONISTA.

Los inversionistas se clasifican en personas físicas e personas morales (empresas), que al incursionar al Mercado de Valores, buscan una mejor opción de inversión que les otorgue un alto rendimiento, dependiendo del instrumento de inversión que elijan.

IV.3.6. LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

Las Sociedades de Inversión, son instituciones orientadas al análisis de opciones y aplicación productiva de fondos colectivos que van a reunir todas las características y una estructura jurídica de la Sociedad Anónima. También podría definirse como aquellas instituciones que concentran el dinero de múltiples ahorradores y lo invierten por cuenta y a beneficio de éstos, entre un amplio y selecto grupo de valores, este sin pretender en ningún caso intervenir en la gestión de las sociedades en las que participan.

Dichas sociedades deberán estar autorizadas por la SHyCP y deberán estar reguladas en su función por la CNV.

"Las Sociedades de Inversión, son organismos especializados en la administración de inversiones provenientes de la captación de aportaciones de personas interesadas en formar y acrecentar su capital, los recursos captados se canalizan a la constitución de cartteras de inversión mismas que se encuentran integradas por una amplia variedad de valores"(35).

En sí estos fondos que se encuentran en cada sociedad, son intergrados para el beneficio de los participantes, los cuales pueden ser aquellos inversionistas que no deseen arriesgar demasiado su capital y le confían a este fondo, e en un momento dado, si dicho inversionista no tiene tiempo de saber en que valores invertir el fondo se encargara de escoger y comprar los más rentables y venderles en el momento oportuno, también se le da el acceso al pequeño inver

sionista que no puede comprar acciones directamente por no contar con el mínimo para invertir en una Casa de Bolsa.

Perteneciendo a estas Sociedades el inversionista tiene la posibilidad de contar con una inversión diversificada y profesionalmente administrada, a la vez estas sociedades van a constituir un instrumento adecuado para incrementar la oferta y la demanda del propio mercado.

"La Ley de Sociedades de Inversión, no permite la participación en el capital de estas instituciones a Gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, a entidades financieras del exterior o a personas o agrupaciones extranjeras ya sean físicas o morales, sea cual fuere la forma que revistan, ya sea directamente o a través de otra persona.

IV.3.6.1. OBJETIVOS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

La Ley de Sociedades de Inversión, es la que regula la organización y funcionamiento de estas organizaciones y en el artículo I, - nos señala que las autoridades competentes deberán preocuparse para fomentar un desarrollo equilibrado de estas sociedades y también - propiciara las condiciones tendientes a que dichas sociedades persiguan los siguientes objetivos generales:

- a)- El fortalecimiento y descentralización del Mercado de Valores.
- b)- El acceso al Mercado de Valores del pequeño y mediano inversionista.
- c)- La democratización del capital.
- d)- La mejor contribución al financiamiento de la planta productiva del País.

En particular estas Sociedades, tienen por objeto la adquisición de valores y documentos que sean seleccionados bajo un criterio de diversificación de riesgos, con los recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre

el público inversionista.

Estas Sociedades sólo podrán operar con valores y documentos que autorice la C.N.V., excepte cuando se trate de Sociedades de inversión de capital de riesgo, cuyas operaciones se podrán efectuar con valores y documentos que no se encuentren registradas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, pero que satisfagan las condiciones que dicte la C.N.V. previa autorización de la S.H y C.H todos los valores y documentos, con los que operaran deberán estar depositados en el S.D. Ineval.

IV.3.6.2. CLASIFICACION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

La Ley de Sociedades de Inversión nos clasifica tres tipos de sociedades;

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

Las Sociedades de Inversión Comunes, podrán operar con valores y documentos tanto de renta fija, como de renta variable, estas inversiones se sujetaran a los límites que establezca la C.N.V., previa aprobación de la S.H.C.P., las disposiciones marcadas para este tipo de sociedad son;

- a)- Tendrán que señalar el porcentaje máximo de capital contable de las Sociedades de Inversión, en que se podrá invertir en valores de una misma empresa, siempre y cuando no exceda del 10 %.
- b)- Podrán invertir hasta un 30 %, por valores emitidos o avalados por las Instituciones de Crédito.
- c)- La C.N.V., señalara el porcentaje mínimo de capital contable de estas Sociedades que deberán invertirse en valores de fácil realización.

d)- Se señalará también el máximo porcentaje de un misma emisión que podrá adquirir la sociedad, sin que exceda el 30 % de las acciones representativas del capital de la emisora.

Ejemplo:

Una de las Sociedades de inversión comunes, es el Fonde Protege de la Casa de Bolsa Prebursa, dicha sociedad esta orientada para inversionistas que buscan protección cambiaria, con expectativas superiores de rendimiento a las que se buscan invirtiendo directamente en dólares al tipo de cambio controlado y en metales.

Los instrumentos en que invierte este Fonde son; Petroleos, Paquetes, Coplatas, Acciones de empresas mineras y/o exportadoras.

En este Fonde podrán invertir personas físicas y morales, se considera un riesgo moderado de la inversión, en un plazo entre mediano y largo. Las expectativas de crecimiento dependerán de la estabilidad cambiaria y fluctuaciones en los precios del petróleo y de los metales.

Las Sociedades de Inversión de Renta Fija, estas operaran exclusivamente con valores e documentos de Renta Fija y la utilidad e - pérdida neta se asignara diariamente entre los accionistas que sera determinada por los funcionarios de la sociedad, facultades para ello en los estatutos sociales, quedando bajo su responsabilidad el registro de dichas utilidades e pérdidas, en los estados contables.

Las inversiones en valores y documentos que realicen, se sujetaran a los límites que en opinión del Banco de México, con la aprobación de la SHyCP, establezca la CNV, mediante reglas de carácter general, donde se establecen las siguientes:

1.- Se señalará el porcentaje máximo de inversión del capital contable de la Sociedad en valores emitidos por una misma empresa sin exceder del 10 %.

2.- Se señalará también el porcentaje máximo de valores de una misma empresa sin exceder el 10% en la inversión.

3.- Señalara el porcentaje máximo de capital contable de la Socie

dad de Inversión que podrán invertir en valores cuyo vencimiento sea mayor aun año a la fecha de adquisición, sin que excedan del 30 %.

4.- Los valores emitidos por las Sociedades de Crédito o avalados por estas, podrán ser adquiridos por estas sociedades sin que excedan del 40 %.

Ejemplo:

El Fondo Accivalmex, Sociedad de Inversión de Renta Fija emitida por la Casa de Bolsa Acciones y Valores de México, invertirá en puros valores o documentos de rendimiento fijo, como lo son los Cetes, las Aceptaciones Bancarias, Obligaciones, Papel Comercial, Petroleos, Bib's, Fagafes, Bóndes, Etc, el riesgo de inversión es muy bajo y el plazo es corto.

Y por último las Sociedades de Inversión de Capitales, operaran con los valores y documentos que hayan sido emitidos por empresas que requieran recursos a largo plazo, cuyas actividades se encuentran relacionadas con los objetivos de la Planación Nacional de Desarrollo. Las inversiones que realice dicha sociedad no limitaran a las condiciones que establezca la CNV, previa autorización de la SHyCP dentro de estas condiciones tenemos que la Ley señala las siguientes:

1)- La CNV, señalará las características de las empresas en que podrá invertirse el capital social de las sociedades que no sea menos de cinco empresas.

2)- También señalará que la inversión del capital contable en las empresas, el porcentaje máximo no rebazara el 20 %.

3)- Podrá invertir en obligaciones de las empresas señaladas sin exceder el 25 %.

4)- Señalará a la Sociedad el porcentaje máximo del capital contable de la sociedad que podrá invertir en las acciones emitidas por empresas que fueren preveídas por dicha sociedad, sin que excedan del 10%, ni tampoco que sea propietaria del más del 10% de las acciones representativas del capital de las empresas que fueren preveídas.

Ejemplo:

Una de las Sociedades de Inversión de Capital es el Fondo Más Promoción de Formación de Capital, S.A de C.V., S.I.CAP. Emitida por la Casa de Bolsa Grupo Bursatil Mexicana, el 16 de enero de 1987, con un capital autorizado de \$ 20,000,000,000.00 y operara con valores e documentos que son emitidos por las empresas que requieren un financiamiento a largo plazo, el riesgo en la inversión es este tipo de sociedad es muy alto y por ende el plazo es largo.

IV.3.6.3. CONSTITUCION Y FUNCIONAMIENTO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

Una vez obtenida la concesión de la SHYCP, siendo tanto al Banco de México, como a la CNV, las sociedades deberán organizarse como sociedades anónimas, con arreglo a las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles, además de las siguientes;

- El capital mínimo totalmente pagado será establecido por la SHCP.
- El capital fijo será representado por acciones que sólo se podrán transmitir con previa autorización de la SHCP, siendo la opinión de la CNV
- Sólo podrán participar en el capital de la sociedad, personas de nacionalidad mexicana.
- El pago de las acciones se hará en efectivo.
- El capital será variable, pero las acciones que representan el capital fijo serán sin derecho a retiro.
- La duración será indefinida.
- Tendrán un consejo de administración con un mínimo de cinco con sejeres, designados por los socios que representen el capital fijo de la sociedad.
- En caso de aumento de la sociedad, en lo que respecta al capital las acciones se pondrán en circulación sin que se rija el derecho de preferencia (36).

- Pedran adquirir temporalmente acciones que emitan a excepción de las Sociedades de Inversión de Capital.

- No estan obligadas a constituir la reserva legal.

- La estructura constitutiva y estatutos deberan ser aprobados por la SHyCP.

- La disolución y liquidación se regira por lo dispuesto en los capítulos X y XI de la Ley de Sociedades Mercantiles.

Además estas Sociedades tendrán prohibido emitir obligaciones, recibir depósitos de dinero, hipotecar sus inmuebles, dar en prenda valores e documentos que mantengan sus activos, otorgar garantías, adquirir valores extranjeros, adquirir el control de empresas en caso de ser sociedades de inversión comunes y de renta fija, entre otras.

El funcionamiento de las Sociedades de Inversión, orientan sus esfuerzos principalmente a captar ahorros de los inversionistas otorgándole las siguientes ventajas:

- Seguridad: Que la inversión no corra riesgo innecesario ya que se aprovechara la experiencia de cada Casa de Bolsa para poder ofrecer ganancias.

- Diversificación: La inversión es canalizada entre diversos instrumentos donde se combina la alta seguridad de algunos, con los altos rendimientos de otros y la liquidez de otros más dando como resultado un nivel adecuado de todas esas características a cada inversionista.

- Liquidez: Facilidad al inversionista de recuperar el dinero cuando le desee.

- Rentabilidad: Que al vencimiento le permita obtener ingresos periódicos sin reducir el capital inicial de inversión.

- Protección: Los rendimientos de los valores protegan al inversionista de la inflación.

- Revalorización: Obtener un mayor incremento en el valor de las carteras con los valores cuyos precios fluctúan según las condiciones del mercado.

- Flexibilidad en el ingreso: Con el objeto de dispensar de los rendimientos a través de los dividendos mediante varias opciones que van desde el retiro total del fondo, hasta su reinversión.

Todas estas sociedades funcionan de la siguiente forma:

1.- Captan el ahorro del inversionista.

2.- Integran su cartera con varios instrumentos que adquieren con el ahorro del inversionista.

3.- Toda la integración de la cartera de un Fondo se representa por una acción del fondo.

4.- El precio de esta acción será el promedio de las fluctuaciones en los precios dentro del mercado de los instrumentos de los valores que integren dicho fondo y será determinada por personal capacitado en cada Casa de Bolsa.

5.- Así el inversionista obtendrá una ganancia o pérdida dependiente de las fluctuaciones de los precios de los instrumentos del Fondo.

6.- El accionista al vender la acción del Fondo obliga a este último a vender, (si es que en ese momento no entra otro comprador) algunos instrumentos de su cartera, para poder pagar al inversionista el importe de sus acciones.

En el cuadro número 18, integramos todas las Sociedades de Inversión, que se encuentran inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores, hasta diciembre de 1988. Y en los cuadros 19, 20 y 21 se analizan los rendimientos de 10 Fondos de Renta Fija y de Inversión Común elegidos estos que han tenido el mayor rendimiento (5) y los de menor incremento (5), y los dos que componen el de Capitales.

IV.3.7. OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSION.

Las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión tendrán como único objetivo la prestación de servicios de administración a estas así como la de redistribución y recompra de sus acciones. Estos servicios podrán ser realizados igualmente por las Casas de Bolsa.

Deberán de ser autorizadas por la CNV, cumpliendo los requisitos que esta exija.

Estas Sociedades no podrán prestar sus servicios a más de una Sociedad de Inversión del mismo tipo y estarán reguladas por la propia CNV, en base a la Ley de Sociedades de Inversión en su capítulo V.

CAPITULO V.

VALORES O INSTRUMENTOS COTIZADOS EN EL MERCADO DE VALORES.

Según el derecho mercantil, el significado de valer se entiende como todas aquellas cosas mercantiles que son aptas para ser objeto de todas las negocias jurídicas que crean normalmente sobre la totalidad de los bienes de comercio. Por cosas mercantiles se entiende; los títulos de crédito y todas las operaciones que en ellas se consiguie se llaman actos mercantiles, como son: su emisión, expedición, endoso, aval, aceptación, etc..

Los valores y documentos que circulan en el Mercado de Valores se rigen con las disposiciones que se encuentran en el Código de Comercio y las Leyes complementarias.

Además la Ley del Mercado de Valores y Sociedades de Inversión, se refiere a estos valores en el capítulo I, en su artículo III, el cual a la letra dice: "Son valores las Acciones, Obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie e en masa".(37) Estos deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, donde todas las operaciones con estos valores e títulos de crédito seran vigiladas directamente por la CNV, que le propone a la SHyCP, para que esta establezca las condiciones en que se deberán operar dichos títulos.

Para poder ser operados en el medio bursátil todos estos valores y/o títulos de crédito se hara una Oferta Pública, con el fin de que el gran público inversionista les pueda conocer y adquirir.

V.I. INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO.

Este Mercado es caracterizado por el manejo de valores de bajo riesgo, alta liquidez, plazo corto y con rendimiento fijo e predefinido al vencimiento. Actualmente en este mercado incluye operaciones con los siguientes instrumentos:

- Certificados de la Tesorería (CETES).
- Aceptaciones Bancarias.
- Papel Comercial.
- Papel Comercial Extrabursátil.
- Pagaré Empresarial Bursátil.
- Pagaré de la Tesorería de la Federación (PAGAFE).
- Bonos de Desarrollo (BONDES).
- Pagaré Liquidable al Vencimiento.
- Bonos de la Tesorería de la Federación (TESCBONO).
- Bonos ajustables de la Federación (AJUSTABONOS).

V.I.I. CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA (CETES).

El Cete, es un título de crédito al portador (38), sea emitidos por el Gobierno Federal a través del Banco de México, ofreciendo al inversionista el pago de su valor nominal a la fecha de vencimiento.

Este es un gran instrumento, que cuenta con muy buena aceptación dentro del público inversionista y las empresas para el manejo de sus tesorías que buscan atractivos rendimientos a corto plazo y facilidad de manejo.

Dentro de sus principales objetivos, tenemos que sirven para controlar las fluctuaciones de la oferta monetaria y a la vez influyen sobre las condiciones crediticias de la economía. Así como también funcionan para financiar con recursos menos inflacionarios que la emisión monetaria una parte del Déficit Público.

La historia de este instrumento data desde enero de 1978, donde se emite por primera vez, siendo el primer instrumento diseñado conscientemente para el medio bursátil, como base del desarrollo de un Mercado de Dinero.

Este instrumento desde 1982 a 1988, muestra un gran crecimiento, (ver cuadro 22), tanto en términos de operación, como en emisión-- (ver cuadro 23), en este último cuadro tenemos además del monto emi

tide, una tasa de rendimiento promedio anual durante cada año en un período de seis años (1983-1988). Cada cuadro tendrá su respectiva gráfica para el mejor análisis. (Gráficas 7, 8 y 9).

El incremento en el monto operado de los Cetes es producto de las influencias al inversionista de la preferencia hacia inversiones líquidas a corto plazo y la elección por parte del Gobierno Federal de financiarse cada vez más a través del Mercado de Valores.

Las principales características de los Cetes son las siguientes:

- Son títulos al portador.
- Tienen un valor nominal de \$10,000.00.
- Es una inversión de alta liquidez (24 Horas a partir de la realización de la operación).
- Es una inversión completamente segura ya que cuentan con el respaldo del Gobierno Federal.
- El precio se cotiza en términos de tasa de descuento.
- El rendimiento de estos títulos se determina por el diferencial entre el precio descontado y su valor nominal.
- Se puede adquirir y negociar en Bolsa exclusivamente a través de las Casas de Bolsa.
- Se emiten semanalmente los miércoles.
- Los plazos en que se emiten son de 28, 91 y 182 días.
- Los inversionistas podrán ser personas físicas o morales, pero de nacionalidad mexicana o extranjeras que radiquen en México.
- Los títulos siempre permanecerán en depósito en el Banco de México que llevará el registro contable de las operaciones que realice la Casa de Bolsa y a la vez estas llevarán registros de operación que realicen con su clientela.

Dentro del sistema de emisión, desde el año 1982, cuando se establece un sistema de subastas de este instrumento, en las cuales participan el Banco de México como vendedor y las Casas de Bolsa como compradores.

Para el cálculo del precio ya sea de compra o de venta se utiliza la siguiente fórmula

$$Pc \text{ ó } Pv = VN \left(1 - \frac{TD}{100} \times \frac{DV}{360} \right)$$

Donde:

Pc= Precio de compra.

Pv= Precio de venta.

VN= Valor nominal.

TD= Tasa de descuento.

DV= Días de vencimiento.

Ejemplo;

¿Cuál será el precio de venta de un CETE, si su Valor nominal es de \$ 10,000.00; su Tasa de descuento del 50 % ; los días de vencimiento son 60?

DATOS:

Pv= X

VN= 10,000.00

TD= 50 %

DV= 60

CALCULO:

$$Pv = 10,000 \left(1 - \frac{50}{100} \times \frac{60}{360} \right) ;$$

$$Pv = 10,000 (1 - 0.50 \times 0.166666) ;$$

$$Pv = 10,000 (0.916666) ;$$

$$Pv = \underline{\underline{9,166.66}}$$

Para el cálculo de la tasa de descuento del Cete, se utiliza la siguiente fórmula:

Donde:

$$TD = \frac{VN - P}{VN} \times \frac{360}{DV} \times 100$$

TD= Tasa de descuento.

VN= Valor nominal.

P= Precio.

DV= Días a vencer.

"Para calcular la tasa de descuento se parte del valor nominal, contra el precio de compra" (39). Veamos el siguiente ejemplo:

Si queremos calcular la tasa de descuento de un Cete que tenga un valor nominal de 10,000.00 pesas, un precio de 9,166.65 pesas y 60 días de vencimiento. ¿Cómo la obtenemos? .

DATOS:

$$TD = X$$

$$VN = 10,000$$

$$P = 9,166.65$$

$$DV = 60$$

CALCULO;

$$TD = \frac{10,000 - 9,166.65}{10,000} \times \frac{360}{60} \times 100$$

$$TD = 50 \%$$

Ahora para el cálculo de la tasa de rendimiento de un Cete, se parte del valor de compra contra el valor nominal y la fórmula para obtener esa tasa es la siguiente:

$$TR = \frac{VN - P}{P} \times \frac{360}{DV} \times 100$$

Esta fórmula también equivale a la siguiente;

$$TR = \frac{TD}{1 - TD/100} \times DV/360$$

DONDE:

TR = Tasa de Rendimiento

VN = Valor Nominal.

P = Precio.

DV = Días a Vencer.

TD = Tasa de Descuento.

Para comprobar esto, tenemos el siguiente ejemplo:

Si tenemos una tasa de descuento del 50 %, con 60 días al vencimiento, 10,000 pesas de valor nominal y un precio de 9,166.65 pesas, calcular la tasa de rendimiento mediante las dos fórmulas.

DATOS:

$$TD = 50\%$$

$$DV = 60$$

$$VN = 10000$$

$$P = 9166.65$$

CALCULO Fórmula 1 :

$$TR = \frac{10,000 - 9166.65}{9166.65} \times \frac{360}{60} \times 100$$

$$TR = 0.090917 \times 6 \times 100$$

$$TR = 54.55 \%$$

CALCULO Fórmula 2:

$$TR = \frac{50}{1 - 50/100} \times DV/360 = \frac{50}{1 - 0.5 \times 0.1666} = \frac{50}{0.91667} = 54.55 \%$$

A continuación se presenta una especie de balance de este instrumento, con la finalidad de analizar las ventajas y desventajas que ofrece a los tenedores de este instrumento.

VENTAJAS;

- Seguridad.
- Liquidez, casi de cuenta de cheques.
- Buen rendimiento, (superior a los depósitos a plazo fijo).
- Oportunidad de aprovechar las fluctuaciones en la tasa de interés.

DESVENTAJAS:

- No cubre riesgos devaluaterios, ni inflación.
- No permite establecer relaciones bancarias, previas a crédito.

V.1.2. ACEPTACIONES BANCARIAS.

Este instrumento que forma parte del Mercado de Dinero, fue autorizado para operar con el por primera vez en el año de 1980, pero sin embargo se empezaron a emitir hasta 1981, desde ese año al de 1983 no se registraron operaciones en Bolsa, pero si a través del S.D. Indeval, S.A. y fué hasta el siguiente año cuando la Bolsa Mexicana las comenzo a registrar, equiparandolas así con otros instrumentos de este mercado.

Durante 1984 se operaron MN 289 mil millones, que representan un 2 % de las operaciones bursátiles totales y fué en 1987 donde encontramos un considerable aumento que lleve hasta 25 872 380 millones de pesos, aproximadamente 89,5 veces más de lo que se opere el primer año (ver cuadro 24). Pero en 1988 tuvo un considerable retroceso de casi un 75 % quedando en 6,677,063 millones operados en las aceptaciones bancarias.

La Aceptación Bancaria, son letras de cambio giradas por pequeñas y medianas empresas a su cargo y aceptadas por un Banco el cual asume la responsabilidad de que se efectuara el pago del valor nominal a la fecha de su vencimiento.

Este instrumento ha logrado un gran éxito entre las empresas, ya que resulta como una alternativa viable para obtener recursos en el mercado bursátil, aún sin estar inscritas en la Bolsa Mexicana, pero con el aval del Banco. Para el inversionista también resulta una buena inversión, ya que representa tener papel con buenos rendimientos, con un bajo riesgo dado el aval bancario con el que cuentan.

Los principales Bancos que emiten este instrumento en el mercado (o lo respaldan), son, (empezando con el de mayor importancia)

EMISOR	CLAVE
- Banco Nacional de México, S.N.C.	BANAMEX.
- Multibanco Comermex, S.N.C.	COMERMEX.
- Citibank, N.A.	CITIBAN.
- Bancosmer, S.N.C.	BAGOMER.
- Banco Internacional, S.N.C.	INTERNAL.
- Nacional Financiera, S.N.C.	NAPIN.
- Banca Promex, S.N.C.	PROMEX.
- Banca Serfin, S.N.C.	SERFIN.
- Banca de Oriente, S.N.C.	BANORIE.
- Multibanco Mercantil de México, S.N.C.	MULTIBA.
- Banco Obrero, S.N.C.	BANOBRE.
- Banero, S.N.C.	BANORO.
- Banco De Crédito y Servicio, S.N.C.	BACRESE.

Dentre de las principales características de las Aceptaciones Bancarias tenemos las siguientes;

- Se documentan como letra de cambio, giradas por las empresas usuarias del crédito, a su propia orden, las cuales son aceptadas por instituciones de Banca Multiple.

- Tienen un valor nominal de 100,000.00 pesos.
- El período de circulación es cierto y variable, desde 7 días, sin exceder de 180.
- Tienen liquidez de 24 horas a partir de la fecha de operación.
- Su cotización se realiza a tasa de descuento al igual que el Cete.
- Las operaciones de estos títulos se realizan tanto en las instituciones Bancarias, como en las Casas de Bolsa.
- Las tasas de rendimiento normalmente ofrecen mejores ganancias que las de los Cetes, pero menores que las tasas ofrecidas por el Papel Comercial.
- Existe un mercado secundario al cotizarse en la Bolsa Mexicana.
- La garantía está dada por alguna Sociedad Nacional de Crédito.

Para calcular el precio de compra e de venta, se utiliza la misma fórmula del Cete y es:

$$P_c \text{ ó } P_v = VN \left(1 - \frac{TD}{100} \times \frac{DV}{360} \right)$$

Igualmente al calcular la tasa de descuento y la tasa de rendimiento, se utilizarán las mismas fórmulas que la del Cete.

$$TD = \frac{VN - P}{VN} \times \frac{360}{DV} \times 100.$$

$$TR = \frac{VN - P}{P} \times \frac{360}{DV} \times 100.$$

Lo único que cambia será el valor nominal, que ahora es de \$100,000 mientras que la del Cete es de \$10,000.

Las ventajas y desventajas que ofrecen las Aceptaciones Bancarias son:

- | VENTAJAS. | DESVENTAJAS. |
|---------------------|---------------------------------------|
| - Seguridad. | - No cubre riesgos devaluaterios, |
| - Buen rendimiento. | ni de inflación. |
| | - Liquidez de acuerdo al vencimiento. |

V.1.3. PAPEL COMERCIAL.

"El Papel Comercial, es un título de crédito por medio del cual la empresa emisora está obligada a devolverle al inversionista en un plazo determinado, el capital prestado originalmente más un rendimiento previamente estipulado"(40).

También se entiende como aquella operación de crédito que realiza a cierto plazo entre las empresas, las cuales tienen como objeto canalizar excedentes cooperativos de los efectivos temporales a otras empresas que las aceptan o sea se financian con dicho efectivo y por utilizarlo estarán dispuestas a pagar una prima sobre la tasa positiva de interés del mercado, que resulte por abaje de la tasa de crédito que le impone un Banco al solicitarle un préstamo.

El principal objetivo que se persigue al emitirse el Papel Comercial, es la de satisfacer las necesidades de las empresas que requieran el efectivo a cierto plazo para utilizarlo como capital de trabajo y a la vez se está preparando fuentes adicionales de financiamiento a estas empresas inscritas en Bolsa, brindando así otra alternativa de financiamiento más barata.

Sus principales características son:

- Inversión a cierto plazo, con cierto riesgo ya que la garantía — estara dada en la solvencia y prestigio de la empresa que la emite.
- Su valor nominal es igual a la de la Aceptación Bancaria de ——— \$ 100,000.00.
- Se emitiran a tasa de descuento y en base a esto, en el vencimiento del instrumento se amortizan a valor nominal.
- El monto emitido sera variable, ya que dependera de la capacidad de recursos que necesite la empresa dependiendo de su capacidad financiera.
- Las operaciones se realizan via Casa de Bolsa.
- El interés se obtiene por la diferencia del precio de colocación al precio de venta.

- No se pagara comisión per la adquisición, pero si se pagan comisiones per la colocación.

- La tasa de interés sera variable en cada emisión ya que estara sujeta a la situación que prevalezca en el mercado, de la situación de la empresa y el plazo.

Las ventajas que el inversionista adquiere al comprar Papel Comercial, son que obtienen mayores tasas de rendimiento, pero las desventajas que puede tener son que existe riesgo de insolvencia por parte del emisor; no cubre riesgos devaluaterios, ni inflación y no permite establecer relaciones bancarias previas a créditos.

Dentro del Mercado de Valores, las operaciones con Papel Comercial han ido en aumento año tras año a excepción de 1984, donde sufrió una caída de cerca del 50%, en comparación de 1983, pero en cambio de 1986 a 1987 subió un 73 % y en 1988 subió un 133 % en comparación a 1987. (ver cuadro 26).

El monto emitido aumentó considerablemente hasta 1987 y para 1988 era mayor 3.4 veces, que el anterior, como lo muestra el cuadro número 27. La tasa de rendimiento promedio anual la más baja fue durante 1984 de 52.96, quizás esto explique la poca operación y la más alta se dio en 1987 de 98.11. (ver cuadro 27 y gráfica 10), mientras en el cuadro 28 tenemos las emisoras que colocaron Papel Comercial durante 1988 además de las que prevalecen en el Mercado de Valores.

Durante 1988, la emisión que otorgó la tasa de rendimiento más alta fue la del Papel Comercial Borden, emisión 88001, otorgando el 191.52 % anualizado a 21 días plazo con un monto de 200,000,000 de pesos, del 8 de enero al 29 de enero. En cambio la emisora que otorgó la tasa de rendimiento más baja fue Bimex 88010, que otorgó el 35.38 %, por un monto de 7,000,000,000 pesos, en un plazo de 154 días, del 1 de julio al 2 de diciembre.

V.1.4. PAPEL COMERCIAL EXTRABURSÁTIL.

Este tipo de instrumento no se cotiza en el mercado bursatil, - pero es emitido por empresas por medio de colocaciones privadas a - través de Casas de Bolsa (41).

El Papel Comercial Extrabursatil es un pagaré negociable a cer- te plazo y la emisora puede o no tener cotización en el Mercado de Valores, precisamente la diferencia del extrabursatil con el bursa- til es la no cotización en Bolsa.

Atravez de este instrumento se buscan mejorar las tasas de ren- dimiento, que sean más atractivas, se crea a la vez un mercado con suficiente liquidez, lo que significa una pronta liquidación y re- sulta ser una buena alternativa de inversión por que permite lograr altos rendimientos a certe plazo superior a las que ofrezcan instru- mentos existentes de este mercado de Renta Fija.

Las características principales son:

- Inversión a certe plazo con bastante riesgo.
- El valor nominal es variable.
- La emiten empresas establecidas en México.
- Las demás características son las mismas que las del Papel Comer- cial.

V.1.5. PAGAPE EMPRESARIAL BURSATIL.

Es un instrumento emitido por sociedades anónimas y es un paga- ré negociable en el certe plazo, la emisión se hara vía colocación pública atravez de las Casas de Bolsa y la empresa emisora podrá no tener cotización en Bolsa.

Al crear este instrumento se ha perseguido los siguientes obje- tivos:

- a)- Busear una tasa de rendimiento más atractiva.
- b)- Se desarrollara un mercado con suficiente liquidez.
- c)- Atraer al inversionista con buenos rendimientos a certe pla- zo mejorando las alternativas de inversión existentes.

Dentro de sus características encontramos las siguientes:

- Inversión a corto plazo sin riesgo.
- Valor nominal de 100,000.00 pesos.
- Los emisores son sociedades anónimas mexicanas.
- Están garantizadas por un fideicomiso en Cetes, o la constitución de prenda sobre Aceptaciones Bancarias e Petróleos depositadas en el S.D. Indeval.
- En base a las garantías que dispongan las sociedades depende el monto emitido.
- Se amortizan a valor nominal ya que se emiten a tasa de descuento.
- Su tasa de interés resulta variable dependiendo de la situación del mercado.
- Este interés se obtiene de la diferencia del precio de colocación al precio de venta de amortización.
- No se pagan comisiones por su adquisición, pero si la empresa pagara por su colocación.

Este instrumento es poco operado en el Mercado de Valores y sólo registra operaciones en 1986 y 1987, mostrando un decrecimiento en este último año como se ve en el cuadro número 29, tales cifras en 1986 representan un 4% de las operaciones del Mercado de Dinero y para 1987, no alcanza ni el 1%.

V.1.6. PAGARE DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (PAGAFE).

" Los Pagafés de la Tesorería de la Federación o Pagafe, son títulos de crédito denominados en moneda extranjera en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma en moneda nacional equivalente al valor de dicha moneda extranjera, en una fecha determinada. Dicha equivalencia es calculada utilizando el tipo de cambio controlado de equilibrio, publicado en el Diario Oficial de la Federación el día hábil inmediato anterior al pago"(42).

Dentro de los principales objetivos que persigue la emisión del

Pagafe son :

- Al ser una inversión en títulos de crédito en moneda extranjera - pagada en su equivalencia en moneda nacional por el Gobierno Federal, le proporciona al inversionista nacional una forma de cubrirse contra las fluctuaciones en el tipo de cambio.
- Este instrumento pedrá e no devengar intereses y ser colocados a descuento o bajo par; y los que devengan intereses, lo haran sobre su valor nominal a la tasa que determine el mercado.
- Estos al colocarse a descuento van a otorgar a sus propietarios un rendimiento que es producto del diferencial que existe entre el precio de adquisición y su valor de su redención, siempre y cuando se cumpla el plazo fijado de vencimiento, pero si se opta por realizarlos antes de la fecha será por su precio de venta o amortización.

Las emisiones las realiza el Gobierno Federal a través del Banco de México, donde cada semana se colocan en el mercado de dinero y son vendidos bajo subastas a las Casas de Bolsa y las Sociedades Nacionales de Crédito. La emisión se hara a Valor nominal que es de 1,000.00 dólares americanos y el monto dependera de las necesidades del Gobierno Federal, así como de la situación del mercado de dinero. Estas emisiones son identificadas por medio de una clave, la que hace referencia a la semana de emisión y a la fecha de vencimiento; (p.e.PF44-87/28-IV-88), el plazo de estas emisiones actualmente son entre 91 y 182 días, encontrándose 26 plazos diferentes.

La inversión en Pagafes es a corto plazo como todos los instrumentos de este sector y sin riesgo para el inversionista.

Para calcular el precio utilizaremos las siguientes fórmulas:

$$P = VN - D$$

$$P = VN \left(1 - d \frac{T}{360} \right)$$

$$P = VN \left(1 - \frac{rt}{360+rt} \right)$$

DONDE:

P = Precio.

VN = Valor nominal.

D = Descuento.

d = Tasa de descuento.

r = Tasa de rendimiento.

T = Plazo en días.

Para calcular el precio tenemos el siguiente ejemplo:
Determinar el precio (p), en dólares, a un plazo de 182 días (t), -
con una tasa de descuento del 15.07% (d).

$$P = 1000 - \left(1000 \times .1507 \times \frac{182}{360} \right) = 923.81 \text{ dólares.}$$

Para convertirlo en moneda nacional, se multiplicara 923.81 dólares por el tipo de cambio controlado de equilibrio vigente, supongamos que el 17 de diciembre de 1987 era de 2,209.70, tenemos que:

$$P = (923.81) (2,209.70) = \$ 2,041,342.96 \text{ MN.}$$

Para calcular el descuento se utilizara la siguiente fórmula:

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

Esto se comprueba con el siguiente ejemplo:

Calcular el descuento de un Pagafé que tiene un precio de 923.81 \$US DLLR, y un valor nominal de 1000 \$US DLLR.

$$D = 1000 - 923.81 = 76.19.$$

Para calcular la tasa de descuento se utilizara la siguiente fórmula:

$$d = \frac{VN - P}{VN} \times \frac{360}{T} \quad \text{ó} \quad d = \frac{r}{D + r \frac{T}{360}}$$

ó también la siguiente;

$$d = \frac{D}{VN} \times \frac{360}{T}$$

Calcular la tasa de descuento de un Pagafé que tiene un valor nominal de 1000 \$US, un precio de 923.81 \$US y un plazo de 182 días.

$$d = \frac{1000 - 923.81}{1000} \times \frac{360}{182} = \frac{76.19}{1000} \times 1.9780 = 0.1507$$

$$d = 0.1507 \times 100 = 15.07 \%$$

Para el cálculo de la tasa de rendimiento, la obtenemos de la siguiente fórmula:

$$r = \frac{VN - P}{P} \times \frac{360}{T} \quad \text{ó} \quad r = \frac{a}{1 - d \frac{T}{360}}$$

ó también;

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

Ejemplo:

¿Cuál sería la tasa de descuento, del Pagafé que tenga un precio de 923.81 \$US., un descuento de 76.19 y un plazo de 182 días.

$$r = \frac{76.19}{923.81} \times \frac{360}{182} = 0.0824 \times 1.9780$$

$$tr = 0.1629 \times 100 = 16.29\%$$

La historia del Pagafé, es reciente, este apenas apareció en 1986 resultando una inversión atractiva durante 1987, debido a los cambios devaluatorios del peso frente al dólar, durante 1988 aumentó el monto en operación a pesar de que el tipo de cambio se mantuvo sin cambio durante casi todo el año. (ver cuadros 31 y 32).

V. 1.7. BONOS DE DESARROLLO (BONDES).

La historia de este instrumento al igual que el Pagafé es reciente, ya que fué emitido por primera vez en 1987.

Los Bonos de Desarrollo (Bondes) del Gobierno Federal, son emitidos y redimidos a través del Banco de México y son títulos que buscan ayudar a el financiamiento de activos a mayor plazo del Gobierno, se complementan con los Cetes de corto plazo y brindan una mayor gama de alternativas de financiamiento para el Gobierno Federal.

Al emitirse este tipo de instrumento de inversión se busca contar con un papel de alta seguridad de conservación del capital invertido lográndose un respaldo del Gobierno. También cuenta con buena liquidez a pesar de ser a largo plazo, pero dentro del mercado secundario los títulos pueden comprarse o venderse al precio del mercado.

Sus principales características son las siguientes:

- Son títulos de crédito nominativos a largo plazo.
- Son emitidos en moneda nacional.
- Su valor nominal es de \$100,000.00 M.N., por cada título, para las primeras emisiones.
- Se emite a plazo, en múltiplos de 28 días que no rebase un año.
- Para obtener los rendimientos, estos estarán referidos al valor de adquisición de los Bonos y a la tasa de interés de los mismos que devengan. En cuanto a las primeras emisiones devengaran intereses sobre su valor nominal pagaderos cada 28 días.
- En la determinación de esta tasa de interés se pedirá fijar o no una prima o sobretasa.
- La adquisición del instrumento está abierta a cualquier persona (física o moral), a excepción si su régimen jurídico se lo impide.

Al iniciarse las operaciones con Bonos, en 1987, era por un monto de 50,172 millones de pesos, al siguiente año tuvo un considerable aumento situándose en 10,609,792 millones, o sea 212 veces más que el monto operado en el 87. (ver cuadro 32), esto debido a que en este último año el monto emitido fue mucho mayor que en 1987, en 38.5 veces más, como lo muestra el cuadro 33, sin embargo la tasa de rendimiento fue menor en 1988 en 42.37 puntos que en 1987.

V.1.8. PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO.

Este tipo de instrumento es un título de crédito que le expide las Instituciones de Crédito, bajo la modalidad de título múltiple, este permite al SD. Indeval que pueda ser depositario de estos. Son susceptibles de operarse en Bolsa, siempre y cuando estén inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarias y también en la Bolsa de Valores.

Tal y como su propio nombre lo indica, sólo pagaran intereses hasta su vencimiento, este rendimiento es basado en la tasa de las

inversiones a plazo fijo y reinvertira a la misma tasa.

Este tipo de instrumento puede representar una opción interesante, en una época en que se prevé una baja importante de las tasas de interés, ya que representara la única opción para fijar una tasa de rendimiento a largo plazo. También ha establecido una competencia directa con los Cetes, si los dos tienen un plazo de uno a tres meses, pero ofrecen rendimientos más atractivos que el Cete, dando así una posibilidad interesante de inversión, mientras que a la vez las Casas de Bolsa están desarrollando día a día un mercado informal con dichos instrumentos, dándoles así una liquidez similar a la del Cete.

En estas épocas donde se intenta un cambio sostenido de tendencia a la baja de las tasas de interés, es muy factible que los Pagars y los depósitos a largo plazo se vuelvan más atractivos, pero si en un momento dado esa tendencia se estanca lo más aconsejable es invertir en pagars a uno y a tres meses, ya que no es conveniente estar atorado financieramente a un plazo mayor y estos instrumentos a plazo corto pueden rendir más que los demás pertenecientes a este mercado, ya que van a proporcionar la liquidez necesaria.

Este instrumento es manejado en la Bolsa a partir de 1988, pero ya antes se operaba en las Sociedades Nacionales de Crédito, por tal razón sólo se publican datos que muestra la participación de este instrumento en el Mercado Bursátil. (cuadro 34, 35 y 36) Estos cuadros nos mostraran el valor de las operaciones, el monto emitido y las inscripciones en el Mercado durante este año de 1988.

V.1.9. BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (TESOBONO).

Estos títulos son emitidos en el medio bursátil recientemente el 28 de junio de 1989, complementando la gran gama de instrumentos de inversión del Mercado de Dinero que ya existen.

El principal objetivo de su emisión son las de atender de mejor manera los requerimientos financieros del Gobierno Federal y a la vez que el inversionista tenga más opciones de manejar su dinero en distintos instrumentos en donde el encuentre el mayor rendimiento y así fomentar el ahorro interno.

Estos instrumentos presentan una atractiva alternativa de inversión, ya que están denominados en moneda extranjera, al tipo de cambio peso-dólar libre, así con este el inversionista se protege contra alguna eventualidad cambiaria y se proporciona así el regreso del capital mexicano invertido en el exterior.

La definición será la siguiente; los Tesebenos, son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar en una fecha determinada, una suma en moneda nacional, equivalente al valor de dicha moneda extranjera, calculado al tipo de cambio libre.

Las características son las siguientes:

- Su valor nominal es de 1,000 dólares estadounidenses y sus múltiplos.
- Cada emisión tendrá sus propios vencimientos, en múltiplos de 7 días a plazos que inicialmente serán semestrales.
- Le podrán adquirir cualquier persona física o moral, a excepción de que su régimen jurídico se lo impida.
- Los títulos a seis meses o menos no devengarán intereses y serán colocados a descuento. Aquellos que sean a plazo mayor, podrán devengar intereses pagaderos por períodos vencidos.
- Tienen liquidez, al igual que todos los instrumentos del Mercado de Dinero, ya que cuentan con un plazo, pero el inversionista no se ve obligado a tenerlos hasta su vencimiento, sino que los podrá vender antes, también podrá ganar ya que si en ese momento existe un desliz importante del peso frente a dólar, la diferencia será la ganancia del inversionista.
- El Banco de México actuara como agente exclusivo del Gobierno Pa

deral para la redención de los Tesobonos y en su caso para el pago de los intereses que devengan.

- Se podrán adquirir en Casas de Bolsa y en Instituciones de Crédito.

- Se cotizarán en dólares al igual que los intereses, pero el pago se hará en moneda nacional.

- El tipo de cambio que se utiliza será el llamado "libre", el cual será calculado por la Bolsa Mexicana de Valores.

- Su liquidación podrá ser valer mismo día y a 24 horas, en el primer caso, cuando la entrega de los valores y de los fondos se efectúa el día en que se haya pactado la operación y la segunda cuando se efectúen al día hábil bancario siguiente.

- Serán y permanecerán depositadas en el Banco de México, el cual llevará la administración de los títulos.

Con este tipo de instrumento existen dos formas para operar con ellos y son ;

a)- Compra-venta.

b)- Reporte.

En la primera, completa liquidez, para comprar e vender es necesario pactar la operación y no existen rendimientos fijos, la utilidad se obtiene cuando se venden los Tesobonos que se compraron con anterioridad. El segundo tipo, los reportes son operaciones mediante las cuales las Casas de Bolsa venden Tesobonos a su cliente, comprometiendo la primera a recomprar los títulos después de un plazo acordado al mismo precio pagado por el cliente, más un premio. El cliente por su parte se obliga a vender la misma cantidad de títulos de la emisión y recibir a cambio el precio pagado previamente más el premio. Este se dará al finalizar el plazo acordado.

El plazo mínimo de estas transacciones es de un día y el máximo será de 45 días.

El formulario del Tesebeno sera el siguiente:

- Para calcular el precio:

$$P = VN - D. \quad \text{ó} \quad P = VN \left(1 - d \frac{T}{360} \right)$$

$$\text{ó} \quad P = VN \left(1 - \frac{rt}{360 + rt} \right)$$

- Para calcular el descuento:

$$D = VN \times d \times \frac{T}{360} \quad \text{ó} \quad D = VN - P \quad \text{ó} \quad D = VN \left(\frac{rt}{360 + rt} \right)$$

- Para la tasa de descuento:

$$d = \frac{r}{1 + r \frac{T}{360}} \quad \text{ó} \quad d = \frac{D}{VN} \times \frac{360}{T}$$

- Para la tasa de rendimiento es :

$$r = \frac{d}{1 - d \frac{T}{360}} \quad \text{ó} \quad r = \frac{D}{P} \times \frac{360}{T}$$

- Y per último para la tasa de interés compuesta o anualizada:

$$R = \left(1 + r \frac{T}{360} \right)^{360/r} - 1.$$

La simbología es la siguiente:

P = Precio.

D = Descuento.

VN = Valor nominal.

d = Tasa de Descuento.

r = Tasa de rendimiento.

T = Palze en días.

rt = Tasa de rendimiento per días transcurridos.

R = Tasa de interés anualizada o compuesta.

V.1.10. BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL. (AJUSTABONOS).

Es uno de los instrumentos creados recientemente al igual que el TESOBONO, para atender de mejor manera los requerimientos financieros del Gobierno Federal, además proporcionaran a los inversionistas coberturas contra el riesgo de erosión del valor real de sus ahorros, facilitara a las Aseguradoras del País la posibilidad de ofrecer seguros e pensiones cuyo valor real no se deteriore con el transcurso del tiempo, proporcionara el desarrollo de fondos de pensiones y jubilaciones que conservan su valor real en favor de sus beneficiarios y representara una alternativa de inversión idónea para autosegurar ingresos estables para la época de retiro.

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

Su valor nominal de cada título se fijará, para las primeras emisiones de cien mil pesos.

La característica principal del instrumento consiste en proteger al inversionista de movimientos inflacionarios, es decir una tasa real fijada durante tres años. Por tal razón durante la vigencia de los títulos, su valor se ajustará en cada período de interés, incrementándose o disminuyéndose la suma correspondiente a su valor nominal, en la misma proporción en que aumente o disminuya el nivel del Índice Nacional de Precios al Consumidor, publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación.

En un dado caso que no se publicara el índice, el Banco de México señalará el aplicable, debiendo ser aquel que, por sus características se asemeje en mayor medida al índice inflacionario en cuanto a la fidelidad con el propósito de indicar las variaciones del nivel de precios al consumidor.

El Banco de México, es el único agente exclusivo por parte del Gobierno Federal, para su colocación, pago de intereses y la redención de bonos. Dichos bonos podrán ser adquiridos por personas físicas o morales excepto si su régimen jurídico se le impide y los podrá solicitar en la Casa de Bolsa e Instituciones de Crédito.

Siempre estarán depositados en el Banco de México, el cual llevará la contabilidad de las Instituciones de Crédito y de las Casas de Bolsa y estas a la vez de su clientela.

Las características de los bonos permitira que haya un mercado competitivo en el que las diferenciales entre las cotizaciones de compra y venta tiendan a ser pequeñas, para ello las operaciones entre Casas de Bolsa se celebraran precisamente en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V.

Con la siguiente fórmula se calculara el precio del AJUSTABONO.

$$\left[\frac{\frac{C \times d}{36,000} + C/R + \left[\frac{(1 - C/R)}{\left(1 + \frac{R \times d}{36000}\right)} \right] (n-1)}{\left(1 + \frac{R \times d}{36000}\right)} \right] \times V_a$$

Donde: C = Rendimiento de la emisión (s/valor nominal)

R = Tasa real deseada.

V_a = Valor nominal ajustado.

N = Número de cupones no certados.

t = Días transcurridos del cupón.

d = Días del cupón.

Veamos el siguiente ejemplo, comprándole en colocación primaria.

Datos:

$$C = 16.5 \%$$

$$R = 15.5 \%$$

$$V_n = \$ 100,000.00$$

$$n = 12$$

$$t = 0$$

$$\left[\begin{array}{c} 0.041708 \\ \frac{16.5 \times 91}{36000} \end{array} + \begin{array}{c} 1.064516 \\ 16.5/15.5 \end{array} + \left[\begin{array}{c} -0.04227 \\ \frac{(1 - 16.5/15.5)}{(1 + \frac{15.5 \times 91}{36000})} \end{array} \right]^{(12 - 1)} \right] \times 100,000$$

$$\frac{1.039180}{\left(1 + \frac{15.5 \times 91}{36000}\right)} (1 - 0/91)$$

$$\text{Resultado} = 102,384.00$$

El valor nominal, se ira ajustando diariamente de acuerdo a la inflación, ya sea estimada o conocida que halla transcurrido desde la fecha de emisión con la siguiente fórmula:

$$V_n = V_n - 1 \times (1 + I)^{(s/x)}$$

Donde:

I = Inflación mensual.

S = Días transcurridos de esa inflación en el cupón.

x = Días del mes de la inflación de que se trate, puede tomar valores de 28, 29, 30 o 31 días.

V.2. INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES.

La característica principal de este mercado, es que las inversiones son realizadas a mediano y a largo plazo y los fondos provenientes de dicha inversión son utilizados por las empresas o los demandantes a la formación de su capital fijo.

Este mercado esta integrado por los siguientes instrumentos de inversión en el sector de renta fija:

- Obligaciones. (Hipotecarias, Quirografarias, Convertibles y Subordinadas).
- Bonos (Bib's, Boreas, Bbd's).
- Certificados de Apertación Patrimonial. (Ceplatas, Cipias, Certificados de Apertación inmobiliaria amortizable).

En el sector de renta variable, encontramos los siguientes instrumentos:

- Acciones.
- Cap's.

V.2.1. INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA.

Se considera a un instrumento de renta fija, cuando este al realizar una inversión va a ofrecer un rendimiento predeterminado a un plazo predeterminado.

V.2.1.1. OBLIGACIONES.

Las Obligaciones son títulos de crédito de renta fija que van a representar un crédito colectivo de la empresa que las emite, (Una obligación financiaran los pasivos de las empresas cotizadas en la B.M.V), la cual se va a comprometer a pagarle a quien la adquiera un interés sobre el valor nominal de cada título. La tasa de interés que retribuyan puede ser fijada variable contra entrega de un cupón y estan sujetas a amortización mediante sorteo a vencimiento fijo.

- Las principales características de este tipo de instrumento son:
- Su valor nominal generalmente es de \$ 100.00 o sus múltiplos.
 - Los plazos de emisión normalmente son de 5 a 7 años y el inversionista las puede adquirir en cualquier momento.
 - Su rendimiento en intereses generalmente es mayor a los depósitos a plazo fije y del Cete, además de este puede adquirir una ganancia o pérdida de capital, cuando se adquieren a un precio y se venden a otro diferente.
 - El pago de los intereses es mensual, trimestral o semestral.
 - Se cotizan exclusivamente en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V.
 - Sus precios se fijan por la oferta y la demanda que exista en el mercado.
 - La amortización es realizada parcialmente, sin embargo el emisor se reserva el derecho de efectuar amortizaciones anticipadamente.
 - Tienen una liquidez de 48 horas, después de la operación.
 - La garantía es según del tipo de obligación de que se trate.
 - El coste de intermediación bursátil para el inversionista es del 0.25 %, por comprar o vender del total de la operación.

La estructura física de una obligación es muy similar a la de una acción

(3) →		5 OBLIGACIONES.		VN.100.00		(2)				
		I - V		EMISORA.		(4)				
		CECHISA		87		(6)				
		(5) →								
		36	35	34	33	32	31	30	29	28
(1) →		27	26	25	24	23	22	21	20	19
		18	17	16	15	14	13	12	11	10
		9	8	7	6	5	4	3	2	1

(1).- Los cupones son para el cobro de intereses y cada vez que amertizan se van certando, por ejemplo si una obligación es con cupón 16, es que ya se ha retirado 17 cupones y a la vez por esos sean pagados intereses.

(2).-Es el lugar donde aparece el valor nominal de la obligación

(3).-Cantidad de obligaciones que ampara un título.

(4).- Nombre de la emisora.

(5).- El asterisco *, indicara que son nominativas.

(6).- Indica la serie de la obligación (año en que se emitirán).

Para el calculo del valor teorico de una obligación se consideran los flujos de efectivo que proporcionan los títulos atravez -- del tiempo y se utiliza la siguiente fórmula:

$$VT = \frac{FE}{(1+t)^n}$$

Donde:

VT: Valor teorico.

FE: Flujo de efectivo.

t : Tasa de descuento.

n : Tiempo.

Ejemplo: Determinar el valor de una obligación con las siguientes características:

Valor nominal: \$100.00

Plazo; 6 años.

Tasa de interés ; 15 % s/valor nominal.

Precio de venta; \$ 60.00

Amortización; \$ 30.00 fin año 3 y \$30,00 fin del año 6.

Tasa de descuento; 55 %.

El flujo descontado se obtiene multiplicando el flujo de efectivo por el factor de descuento, este último se obtiene utilizando la fórmula: $VT = \frac{1}{(1+0,55)^n}$, para el primer año es a la primera potencia, para el segundo es a la segunda potencia y así sucesivamente.

AÑO	Interes anual.	Amortización	Flujo de efectivo.	Factor de descuento.	Flujo descontado.
1	\$ 15.00		\$ 15.00	\$ 0.645	\$ 9.67
2	\$ 15.00		\$ 15.00	\$ 0.416	\$ 6.24
3	\$ 15.00	\$ 30.00	\$ 45.00	\$ 0.268	\$12.06
4	\$ 15.00		\$ 15.00	\$ 0.173	\$ 2.59
5	\$ 15.00		\$ 15.00	\$ 0.111	\$ 1.66
6	\$ 15.00	\$ 30.00	\$ 45.00	\$ 0.072	\$ 3.24
					35.46

Para calcular los intereses en obligaciones se utilizara la siguiente fórmula:

$$IN = \frac{(VN) (TN) (DT)}{360}$$

Donde;

IN= Interés Neto.

VN= Valor Nominal.

TN= Tasa Neta.

TB= Tasa Bruta.

DT= Días transcurridos.

Ejemplo: Calcular los intereses netos que ofrece la obligación de Crisoba # 87, con los siguientes datos:

VN= \$100.00

Fecha del último pago (24 de abril).

La tasa bruta durante tres meses es de: un mes: 75.00%

dos meses: 58.00 %

tres meses: 47.00 %

Se vende el 19 de julio de 1988.

se liquidan el 21 de julio de 1988.

Para calcular la tasa neta de la tasa bruta, se utilizara el promedio aritmetico, a la tasa promedio se le restara el factor del I.S.R., que es del 2.52 %.

TASA BRUTA		DIAS	
1.- 75	x	30	= 2250.
2.- 58	x	30	= 1740.
3.- 47	x	27	= 1269.
		<u>87 días</u>	<u>5259.</u>

$5259 \div 87 = 60.45$ (tasa promedio ponderada)

$60.45 - 2.52 = 57.93$ % Tasa neta.

$$IN = \frac{100 \times .5793 \times 87}{360}$$

IN = \$ 13.9998.

Si se quisiera calcular cuanto obtiene un inversionista que vende 20,000 títulos de obligaciones si fué a \$100.00.

a)- Recibe el importe de la operación $20,000 \times 100 = 2'000,000.00$

b)- Más los intereses, 13.9998 por cada obligación $\times 20,000 = 279,996.00.$

c)- Se le resta una comisión por venta del 0.25 % que equivale a - 5,000.00.

el importe a recibir será de \$ 2'274,996.00, por la venta de 20,000 obligaciones.

Para invertir en este instrumento es importante considerar la tasa de interés y la calidad del emisor, además de revisar los rendimientos que ofrezcan otros instrumentos y las perspectivas de las tasas de interés a corto, mediano y largo plazo, ya que le causa un fuerte impacto a las cotizaciones de estos títulos.

Las ventajas y desventajas que ofrecen estos títulos de valor son:

VENTAJAS:

- Rendimiento elevado.
- Oportunidad de especular con la baja de las tasas de interés en las de rendimiento fijo.

DESVENTAJAS:

- Pueden no tener un respaldo real.
- Baja bursatilidad.
- No cubren riesgos devaluatarios, ni de inflación.
- Factible pérdida de capital en una época alcista de tasas.

Estos instrumentos se clasificaran en cuatro tipos, según su garantía y estos son:

- Quirográficas.
- Hipotecarias.
- Convertibles.
- Subordinadas.

V.2.1.1.1. OBLIGACIONES HIPOTECARIAS.

Señ valores de crédito emitidos por las Sociedades Anónimas y se garantizan por una hipoteca establecida sobre los bienes de una empresa incluyendo edificios, maquinaria, equipo y activos de la Sociedad.

Estos títulos se documentan como sigue:

- En títulos nominativos.
- Nombre de la sociedad.
- Actividad y domicilio.
- Datos del activo, pasivo y capital.
- Balance que se practica para efectuar la emisión.
- Plazo total de amortización.
- Tipo de interés.
- Forma de pago.

La ley manda que en todas las emisiones de las obligaciones deben de representarse los intereses de los obligacionistas por un representante común, que puede ser cualquier persona o institución que para dicho fin se autoriza. Este tendrá el objetivo de vigilar el cumplimiento y legalidad de los compromisos que de la emisión se deriva.

V.2.1.1.2. OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS.

Estos títulos de valor son emitidos por las Sociedades Anónimas no crediticias y se garantizan por la solvencia económica y moral -

de la empresa, esta solvencia debiera estar respaldada por todos los bienes y activos que no esten hipotecados.

Se emiten como títulos nominativos y los intereses que devengan es constante durante la vida de la emisión o en un caso dado ajustable a la tasa de interés del mercado y va a ser pagadero semestralmente contraentrega del cupón adherido. Con las amortizaciones se reducen los títulos en circulación, estas se determinan y se programan desde la emisión pudiendo ser mediante series, fijas o anticipadas.

Generalmente el representante cede a estos obligacionistas ante la empresa son las Instituciones Bancarias o las Casas de Bolsa, vía el área de financiamiento cooperativo.

V.2.1.1.3. OBLIGACIONES CONVERTIBLES.

Estos son títulos de crédito que van a representar fracciones de la deuda contraída por la emisora.

Se estipulara en el acta de emisión, la forma periódica en que se pagaran los intereses, además se podrá optar entre recibir la amortización de la deuda o bien si lo desea convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes de la misma emisora.

La principal finalidad que se busca con este tipo de obligaciones, es el de procurar recursos a las empresas através de apalancamiento, con la posibilidad futura de convertir esta deuda en capital, permitiendo así a las firmas una mayor capacidad de financiamiento.

Las obligaciones convertibles ofrecen múltiples ventajas tanto al inversionista como a la emisora, estas son las más importantes: - Si en un momento dado la empresa requiere más financiamiento y el precio de sus acciones en el mercado es muy bajo, no procedera a emitir nuevas obligaciones ya que el monto que recaudaria seria mínimo, en cambio el obligacionista estara asegurando el precio mini

me en acciones cuando si el precio disminuye, en caso contrario - que aumentara podrá ejercer la conversión.

Al emitir le permite una posibilidad de mayor financiamiento con un grado de apalancamiento considerable.

Al obligacionista, con este instrumento le puede servir como un seguro contra la inflación, ya que esta reducirá el valor real de los intereses pagaderos, pero existe la posibilidad que el precio de las acciones aumente y el inversionista podrá hacer la conversión.

Así tenemos que las empresas que son financiadas con este tipo de instrumentos les permitira recibir la cantidad necesaria de fon des, con la posibilidad futura de convertir la deuda en capital.

También dada la flexibilidad inherente al empleo de este instru mento, le permitira una planeación más racional de su estructura - financiera, además de que les brindara a estas empresas endeudarse a bajas tasas de interés, dando a los inversionistas la posibilidad de participar en las ganancias derivadas de la buena marcha de la empresa.

V.2.1.1.4. OBLIGACIONES SUBORDINADAS.

Este tipo de obligaciones subordinadas, tienen las mismas carac terísticas que las obligaciones convertibles, la única diferencia existente es que las convertibles son emitidas por las Sociedades Anónimas y las subordinadas las emiten las Sociedades Nacionales de Crédito.

En el Mercado de Valores, las Obligaciones a excepción de las - subordinadas, que aparecen hasta 1987 y son cuantificadas aparte en los datos estadísticos, las demás han ido en aumento de valor espe ra de en el mercado, año tras año y en 1988, se da un incremento considerable en comparación a 1987 con un 285.2 % de aumento, ver el cuadro 37.

V.2.1.2.BONOS.

En el Mercado de Valores existen instrumentos de inversión, denominados bonos, de estos tenemos tres tipos:

- BIB'S (Bonos de Indemnización Bancaria).
- BORES. (Bonos de Renovación Urbana del D.F.).
- BBD'S. (Bonos Bancarios de Desarrollo).

V.2.1.2.1. BIB'S (BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA).

El origen de los Bib's, data a raíz de la estatización de la banca privada mexicana, el primero de septiembre de 1982. El Gobierno Federal los emite con la finalidad de indemnizar a los accionistas de las Instituciones bancarias nacionalizadas.

Estos bonos tienen un valor nominal de 100.00 pesos, un plazo de vida de 10 años y otorgan un rendimiento variable que se determina trimestralmente, con base en las tasas de interés bancarias, el rendimiento actual al igual que las obligaciones se va a determinar dividiendo el importe monetario del cupón entre el precio del bono en el mercado.

El Bono resulta una inversión a largo plazo sin riesgo ya que los respalda el Gobierno Federal que los emite vía la S.R.C.P. El monto emitido fue por la cantidad total para cubrir esta deuda contraída por el régimen de López Portillo.

Consta de siete amortizaciones, donde las seis primeras son iguales, equivalentes al 14 % del valor del título, a partir del primero de septiembre de 1982, la última sera del 16 % y sera pagadera el 1o. de septiembre de 1992. (ver cuadro 38).

Los intereses seran pagaderos sobre saldos insolutos desde el 1o. de septiembre de 1983, los pagos son trimestrales los días 1o. de los meses de diciembre, marzo, junio y septiembre de cada año.

Para evaluar la adquisición e la venta se tiene que considerar los siguientes aspectos:

- Ver la tasa de rendimiento de los instrumentos similares.
- Nivel del precio del bene.
- Coste de las Comisiones.

Las características del Bib's en la B.M.V. , son las siguientes;

- Clave de la pizarra: BIB x 82.
- Tipo de valer: h.
- Valor nominal: \$100.00
- Fecha de emisión: 1 de septiembre de 1982.
- Fecha de vencimiento: 31 de agosto de 1992.
- Plazo; 10 años.

Los procedimientos para obtener el rendimiento y el interés neto de los Bienes de Indemnización Bancaria son:

- Para calcular el rendimiento utilizare la siguiente fórmula:

$$R = \frac{TI}{PB}$$

Donde: R= rendimiento.
 TI= Tasa de interés.
 PB= Precio del Bene.

Ejemplo: Se considera una tasa de interés del 50%; si el precio es de \$ 94.00, el rendimiento es del 54.14 %, pero si aumentara el precio a \$ 97.00, con la misma tasa, el rendimiento sera del 51.54 %.

Los intereses para su cálculo, determinare el equivalente al promedio aritmético de los rendimientos máximos de las Instituciones de Crédito del País a plazo de 90 días en MM. El promedio se computara con las tasas correspondientes a las cuatro semanas completas inmediatas anteriores al trimestre respectivo.

(los pagos son el 1o. de dic, marz, jun, sept).

Obtención de la tasa; (tasas vigentes en la semana).

Fecha.	Tasa Neta anual.
27/Ene/86	71.40
03/Feb/86	72.00
10/Feb/86	72.75
17/Feb/86	<u>73.65</u>
	289.80

289.80 + 4 = 72.45 Tasa Bruta.

$$+ \frac{2.52}{74.97} \text{ (21\% I.S.R./sobre los doce primeros puntos).}$$

Ejemplo: Fecha de operación 20 de mayo 1986; fecha de liquidación el 21 de mayo del mismo año; Volumen operado de 2,358 (\$235,800.00VN) la tasa de interés de 74.97 (tasa bruta); días transcurridos 81.

$$\text{Fórmula: } IN = \frac{VM \times TN \times DT}{360}$$

$$IN = \frac{235,800 \times 0.7245 \times 81}{360}$$

$$IN = \$ 38,438.35.$$

Al invertir en Bib's se obtienen las siguientes ventajas: Liquidez, oportunidad de obtener ganancias de capital, posibilidad de lograr mejores tasas de rendimiento. Pero también existen desventajas como son: El riesgo de pérdidas de capital.

El valor de las operaciones en la Bolsa Mexicana ha sido incostante, con altibajas como se señala en el cuadro 39.

V.2.1.2.2. BORES. (BONOS DE RENOVACION URBANA DEL DF).

Este tipo de instrumento de inversión denomina Bonos de Renovación Urbana del Distrito Federal (BORES), son títulos nominativos emitidos por el Ejecutivo Federal, estos tienen un período de vigencia de 10 años, otorgando durante este plazo una tasa de interés variable, determinada trimestralmente en base a los depósitos bancarios a 90 días. El rendimiento se determina dividiendo el importe que se recibe por cupón entre el precio del bono en el mercado.

Fueron emitidos a partir del 12 de octubre de 1985, con un monto de \$ 25,000,000,000.00, que esta representada con títulos de va

lor nominal de \$ 100.00. Dicha emisión es documentada mediante un título múltiple que la Tesorería del Departamento del D.P., depositará en el SD.Indeval, amparando la emisión total de los BORES, la fecha de vencimiento sera el 11 de octubre de 1995, esta inversión se encuentra garantizada por el Gobierno Federal.

La amortización de los BORES, se efectuara después de tres años de gracia, por anualidades vencidas en siete pagos, de tal forma - que cada una de las seis primeras amortizaciones seran del 14 % -- del valor nominal y la última del 16 % restante.

La tasa de interés que pagaran los BORES nominativos 85, sera el promedio de las tasas para depósitos bancarias a 90 días, vigentes en las cuatro semanas anteriores al trimestre a regir y seran pagadas los días 12 de los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año, dándose el primer pago el 12 de abril de 1986, comprendiendo los intereses devengados durante el período semestral que - abarca del 12 de octubre de 1985 al 11 de abril de 1986.

La tasa la obtenemos de la siguiente manera;

FECHA	TASA NETA % ANUAL.
31-marzo-86	78.50
24-marzo-86	77.75
17-marzo-86	76.90
10-marzo-86	76.90

$310.05 / 4 = 77.51$ TASA NETA.

+ 2.52 (21 % ISR.Sobre 12 primeros puntos).

80.03 TASA BRUTA.

DATOS:

Fecha de operación: 20-mayo-86
 Fecha de liquidación: 21-mayo-86
 Volumen operado: 1000 (100 000 VN)
 Tasa de interés bruta: 80.03 %

Días transcurridos

19 días de abril
21 días de mayo
 40 días.

Días transcurridos: 40.

Fórmula:

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

$$IN = \frac{100\ 000 \times 0.7751 \times 40}{360}$$

$$IN = \$ 8,612.22$$

DONDE:

IN = Interés Neto.

TN = Tasa Neta.

DT = Días Transcurridos.

El valor de estos instrumentos en Bolsa, que ha sido operados es poco relevante, pero se destaca en el últimos año una baja importante de la participación de un 75.95 %, con respecto al año de 1987, (ver cuadro 40)

V.2.1.2.3. BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO. (BBD'S).

Estos bonos, son títulos de crédito emitidos por las instituciones bancarias, con el objetivo de que las Sociedades Nacionales de Crédito (Banca de Desarrollo), cuenten con instrumentos de captación a largo plazo, que faciliten su planeación financiera y el cumplimiento de sus programas crediticios. Estos bonos comenzaran a emitirse el día 3 de abril de 1985.

Las operaciones con los BBD'S, son únicamente de contado, siendo su pago trimestral. De tres años es el plazo mínimo de emisión que incluye un año de gracia para iniciar el pago de las amortizaciones.

Esta emisión se documentara en títulos múltiples que deberán estar depositados en el S.D. INDEVAL, quien deberá actuar como agente de Tesorería.

La colocación en el mercado se hará mediante subasta, donde participaran únicamente como postores los bancos y las Casas de Bolsa. Serán colocadas a su valor nominal, con una prima o baja par, aquellas que no sean colocadas en el día de su emisión se dan como canceladas.

Resulta ser una inversión a largo plazo y casi sin riesgo, porque son respaldadas por las Sociedades Nacionales de Crédito colocadas.

El interés devengado será pagadero trimestralmente en base al promedio de las emisiones del CETE o Pagars con rendimiento liquidable al vencimiento. el que sea más alto, se multiplican por un factor fijo determinado por el Banco emisor. Estos intereses deberán calcularse dividiendo la tasa y en su caso, sobretasa, entre 360 y multiplicando el resultado por el número de días efectivamente transcurridos en el trimestre.

El procedimiento para obtener la tasa de interés es el siguiente:

1.- La tasa de referencia será la mayor a comparar.

a)- El promedio aritmético de las tasas de rendimiento equivalente a las de descuento de los CETES a tres meses de plazo de las 4 emisiones de este instrumento anteriores a la fecha en que se efectuó la oferta pública de los bonos respectivos e a la fecha de revisión de la tasa, según corresponda.

B)- El promedio aritmético de la tasa de interés para los pagars con rendimiento liquidable al vencimiento, también a tres meses de plazo. (Los intereses se pagarán los días 4 de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año).

OBTENCION DE LA TASA.

TASA VIGENTES EN CETES (ABRIL 86).

TASA DE PAGARES CON R.L.V.
(ABRIL 86)

FECHA	TASA	EMISION
30-Abr-86	81.00	18-86
24-Abr-86	81.01	17-86
17-Abr-86	81.01	16-86
10-Abr-86	81.01	15-86
	<u>324.03</u>	

FECHA	TASA
28-Abr-86	80.20
21-Abr-86	80.20
14-Abr-86	80.20
07-Abr-86	80.20
	<u>320.80</u>

$$\text{Cetes} = 324.03 / 4 = \underline{\underline{81.0075}}$$

$$\text{Pagars} = 320.80 / 4 = \underline{\underline{80.20}}$$

La tasa más alta resulta la de los Cetes, con un 81.0075 %.
 $81.0075 \times 3\% = 2.43 + 81.0075 + 2.52 = 85,9577 = 85.96 \text{ TASA BRUTA}$
Veamos el siguiente ejemplo, calculando la tasa de interés de los BBD'S.

DATOS;

Fecha de operación: 20 de mayo 1986.

Fecha de liquidación: 21 de mayo de 1986.

Volumen operado: 10,000. (1,000,000. VN).

Días transcurridos:

TASA DE INTERES:	1) 81.29 BRUTA - 2.52 = 78.77
	2) 84.96 BRUTA - 2.52 = 81.94
	3) 85.96 BRUTA - 2.52 = 83.44

31

30

17

76 TOTAL.

PROCEDIMIENTO:

Fórmula:

$$T.P.P = \frac{T1(D1) + T2(D2) + T3(D3)}{ND}$$

Términología:

TPP = Tasa promedio ponderada.

T1 = Tasa del primer mes.

T2 = Tasa del segundo mes.

T3 = Tasa del tercer mes.

DT = Días naturales transcurridos de cada mes.

ND = Número de días transcurridos del cupón.

DESARROLLO:

$$TPP = \frac{78.77 (31) + 81.94 (30) + 83.44 (17)}{78}$$

$$TPP = \frac{2441.87 + 2458.20 + 1418.48}{78}$$

TPP = 81.007 % TASA NETA.

Cálculo del interés neto:

Fórmula:

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

Dónde:

IN= Interés Neto.

VN= Valor Nominal.

TPP= Tasa promedio ponderada

DT = Días transcurridos del-
cupón.

DATOS:

Vn = 1,000,000.00

TPP= 81.00 %

DT = 78.

$$IN = \frac{1\ 000\ 000 \times .81000 \times 78}{360}$$

$$IN = \$ \underline{\underline{175,515.00}}$$

La participación de los BBD'S, en el mercado de valores, es la más inferior que el resto de los demás instrumentos de inversión - cotizados en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., como lo muestra el cuadro número 41, el cual indica el valor operado de este - instrumento que durante 1988 no tuvo participación, en el cuadro 42 se señalan las emisiones existentes en la Bolsa.

V.2.1.3. PETROBONOS.

El Petrebene es un instrumento muy peculiar del Mercado de Capitales, ya que aunque por su régimen legal estos se clasifican como valores de renta fija, en realidad representan valores de renta variable, debido a que su ganancia o pérdida final entera supeditada a la forma en como se comportará el precio del petróleo en los mercados internacionales y al tipo de cambio del dólar controlado de equilibrio determinado por el Banco de México, convierte a este instrumento idóneo para aquellos inversionistas que desean cobertura cambiaria y ganancias de capital en el largo plazo, asumiendo riesgos calculados.

Los Petrebones se definen como certificados de participación que son emitidos por el Gobierno Federal a través de Nacional Financiera representando cada certificado una determinada cantidad de barriles de petróleo garantizando así el título.

Nacional Financiera al emitir el Petrebene, constituye un fideicomiso, donde adquiere de Petróleos Mexicanos (PEMEX), una determinada cantidad de barriles tipo Istmo (el de mayor calidad) y en base a este crudo fideicomitido se emiten los Petrebones.

El origen del Petrebene, data desde 1977, en el primer año del sexenio de López Portillo, donde la aparición del instrumento fue anunciada en el discurso de toma de posesión, tiempo en el cual -- estos instrumentos nos harían consistentes del papel cada vez mayor que México desempeñaba en los mercados mundiales del petróleo.

También se logró un mayor impulso al Mercado de Valores, canalizando la compra-venta de los certificados en Bolsa.

El valor nominal a que se emiten depende de las características de la colocación de cada emisión en particular, sin embargo el valor nominal en la actualidad ha sido de \$ 1,000.00 y 10,000.00 pesos.

Se emiten a un plazo de tres años, aunque pueden venderse antes

de su vencimiento o cambiar de emisión en el momento que le desee.

Cuando concluye el plazo se amortizan a su valor nominal más en su caso, las ganancias de capital que resulten por la diferencia entre el importe a que se adquirió el petróleo que respalda los títulos y su precio de venta.

Tiene una liquidez de 24 horas hábiles a partir de realizada la operación, la compra o venta del certificado depende de las condiciones del mercado. El costo de intermediación del Petrobene es de 0.25 %, per cada operación de compra-venta.

De las características de cada emisión que se detallan en el cuadro 43, obtenemos el Valor Teórico, el Nivel de sobre o sub-valoración y los intereses del Petrobene. También en el cuadro número 44 se obtendrán las mismas características, pero de las emisiones recientes y sea de la 86 a la 88, se utilizarán las siguientes fórmulas:

Para calcular el Valor Teórico de las emisiones 81 a 88 se utiliza la siguiente fórmula:

$$VT = B \times Pg \times TC$$

DONDE:

VT = Valor Teórico.
 TC = Tipo de Cambio.
 B = Contenido de petróleo per certificado.
 Pg = Precio Mínimo de Garantía.

Ejemplo; Calcular el Valor Teórico del Petrobene # 86 (22/jul/88)

$$VT = B \times Pg \times TC. = Vt = (1.34212875) (15.50) (2281)$$

$$VT = 47,451.63.$$

Ahora para calcular el Nivel de Valoración, emisiones de 81 a 88 se utilizara la siguiente fórmula:

DONDE:

$$V = \left(\frac{PM}{VT} - 1 \right) 100$$

V = Valoración.
 PM = Precio de Mercado.
 Vt = Valor Teórico.

Ejemplos: Calcular el porcentaje de Valoración del Petrobene # 86 (22/jul/88), si el precio de mercado es de \$ 46,500.00 y el Valor Teórico es de \$ 47,451.63.

Desarrolle:

$$V = \left(\frac{PM}{VT} - 1 \right) 100 = V = \left(\frac{46500.00}{47451.63} - 1 \right) 100$$

$$V = \underline{-2.01} \quad (\text{Este certificado a esta fecha se encontraba - Subvaluado}).$$

Calcular el porcentaje de valuación del Petrebebe # 87, al 22 de julio de 1988, si el precio de mercado es de 21,900 pesos y el Valor teórico es de 22,696.51 pesos.

$$V = \left(\frac{21\ 900}{22\ 696} - 1 \right) 100 = -3.50 \quad (\text{Subvaluado})$$

Para calcular los intereses de las emisiones cotizadas a la fecha en la Bolsa Mexicana, que son la 87, 87-2 y la 88, se utilizará la siguiente fórmula:

$$IN = \left(\frac{Ig \times B \times PI \times TC}{360} - 0.70 \right) d$$

DONDE:

IN= Interés Neto.
 Ig= Interés Garantizado.
 B = Contenido de Petróleo por certificado.
 PI= Precio inicial del barril que ampara la emisión.
 TC=Tipo de Cambio.
 d = Días.

Los días son calculados de la siguiente manera, supongamos que se quiere intereses hasta el 19 de julio de 1988.

1.- Petrebebe # 86.

último pago 14-jul-88
 interés al 19-jul-88) 5 días.

2.- Petrebebe # 87

último pago 12-jul-88
 interés al 19-jul-88) 7 días.

3.- Petrebebe # 87-2

último pago 29-jun-88
 interés al 19-jul-88) 20 días.

4.- Petrebone # 88.

último pago 25-jun-88
interés al 19 de jul-88) 24 días.

Ejemplo; Calcular intereses del Petrebone # 87-2, al 22 de julio de 1988, si les paga cada 29 de cada mes.

$$IN = \left(\frac{I_g \times B \times PI \times TC}{360} - 0.70 \right) d$$

$$IN = \left(\frac{(0.0941)(0.42555002)(18.65)(2281)}{360} - 0.70 \right) 23$$

$$IN = \underline{97.73.}$$

El I_g (interés garantizado), se obtiene con la Tasa Liber más dos puntos. (22/jul/88. 7.41 + 2 = 9.41 %)

El cálculo de los días es el siguiente:

29-junio) 23 días.
22-julio

Para calcular la ganancia o pérdida de capital de un inversionista, se optendrá mediante los siguientes pasos:

- Supongamos que un cliente tiene 2,000,000 VN, de Petrebone # 87, a el valor nominal le dividimos entre 100 y nos da un valor real en títulos que serían 20,000. ¿ Cuánto optuve si les vendé a un precio de 100.00 pesos; en el período que les tuve recibí intereses por 13.9998 por certificado en 87 días?.

- 1- Recibirá el importe de la operación por \$ 2,000,000.00
- 2.- Recibirá también los intereses 13.9998 x 20,000 certificados nos da un total de \$ 279,996.00
- 3.- Se le resta la comisión por intermediación del 0.25 % sobre el importe y será menos \$ 5,000.00

El importe a recibir es de \$ 2,274,996.00 por la venta de 20,000 certificados del Petrebone # 87.

Dentro del Mercado de Valores durante 1982 a 1988, el valor de las operaciones, con el Petrobene ha ido en aumento constante desde 108,879 millones de pesos en 1982 hasta 7,886,990 millones de pesos en 1988, como lo señala el cuadro 45. Este instrumento se ha incrementado debido a las grandes ventajas de invertir que ofrece, como son las de bajo riesgo, protección contra la devaluación y la inflación y tiene buena liquidez, por otro lado el Gobierno incrementaba su emisión de este tipo de certificado y recibiera a cambio dinero fresco para financiar su planta productiva petrolera con un menor costo.

V.2.1.4. CERTIFICADOS.

En los instrumentos de inversión en renta fija encontramos otros certificados, aparte del Petrobene los cuales son:

- Ceplatas. (Certificados de Plata).
- Cipias. (Certificados de amortización inmobiliaria amortizables)

V.2.1.4.1. CEPLATAS.

Estos certificados son de participación y títulos de crédito, los cuales confieren al propietario el derecho a una parte alícuota de la titularidad de la plata fideicomitida que resulta de la división de esta entre el número de certificados en circulación y el de recibir la parte proporcional del producto neto que resulta de la venta de dichos títulos.

El principal objetivo que se persigue al emitir este instrumento es la de vigorizar el mercado mexicano de este metal, mediante la participación de un número más elevado de participantes al ofrecer ventajas tanto a los inversionistas, como a los productores, con esto se forman bases firmes en la internacionalización de el -

MerCADE Mexicane de Valeres.

Además se busca que no sean sólo las empresas mineras las que puedan comercializar con este metal, sino que el inversionista también le pueda hacer en otros mercados.

Dentre de las características principales encontramos las siguientes;

- La cotización se expresara en pesos por onza (cada certificado de plata amparara 100 onzas troy good delivery).
- La liquidación se hara al día siguiente hábil de la fecha de operación.
- La comisión que se cobrara por la intermediación sera del 0.25 %.
- La remuneración mensual de la fiduciaria por la administración y custodia de los bienes fideicomitidos equivaldrá al 0.0625 % del valor promedio mensual de las cotizaciones diarias de apertura de los certificados en la Bolsa Mexicana de Valeres.
- Son emitidos por banca Cremi, S.N.C., que participara como fiduciaria en el fideicomiso.
- El lote mínimo a negociar en Bolsa es de uno.
- Para obtener el valor del título se tiene que multiplicar el precio al que opera en el mercado por 100.
- El precio se determinara por la oferta y la demanda del instrumento (aunque influye en gran medida el costo de la plata en el mercado internacional).

El valor de las operaciones con los Ceplatas, es uno de los más bajos en el Mercado de Valeres, junto con los Beres, Cepias, Obligaciones Subnacionales y los Bib's. Este Ceplata tuvo en 1987, pero fué debido a que se hizo una Oferta Pública por 40,000 certificados que amparaban 4,000,000 de onzas troy, para 1988, las operaciones descendieron en casi 2/3 partes de lo operado el año anterior, como lo muestra el cuadro número 46.

V.2.1.4.2. CERTIFICADOS DE APORTACION INMOBILIARIA AMORTIZABLES (CPI'S).

Estos certificados son de reciente creación datan desde 1987 y representan los derechos que sus tenedores tienen sobre determinadas inmuebles comprendidos como patrimonio de un fideicomiso. El principal objetivo de esta emisión es la de permitir a las organizaciones obtener financiamiento a través de la Bolsa Mexicana, otorgando como garantía determinados inmuebles de los que son propietarios.

La operación con estos certificados es muy pobre como lo muestra el cuadro número 47. En el mercado sólo se registran dos emisiones estas son:

1.- Emisor: Arrendataria de Centros Comerciales S.A. de C.V.

- Clave: PLATERO # 87.

- Fecha de emisión: 20 de octubre 1987.

- Valor nominal; 10,000.00 pesos.

- Mente en circulación : 2,385,600,000.00

- Mente de la emisión: 2,385,600,000.00.

- Forma de pago: Trimestral.

- Fecha de amortización: 20 de octubre de 1990.

- Plazo: tres años.

- Representante común: Acciones y Valores de México.

- Intereses pagados:

Fecha	%
20-mar-88	24.00
20-abr-88	24.26
20-jul-88	24.00
20-ect-88	24.00

- Precios durante 1988: Máximo: 230.00; Mínimo:186.00; Último: 218.00

2.- Emisor: Camino Real Puerto Vallarta, S.A.de C.V.

- Clave: REALPV # 88.

- Fecha de emisión: 19 de diciembre de 1988.

- Valor nominal: 10,000.00.
- Monto de la emisión: \$ 40,000,000,000.00.
- Monto en circulación: \$ 40,000,000,000.00.
- Fecha de amortización: 19 de diciembre de 1994.
- Plazo: seis años.
- Representante común: Internacional. S.M.C.
- Forma de pago : Trimestral.
- * Precios durante 1988: Máximo: 100.25 ; Mínimo: 100.00; Último: 100.00

Las principales características que tienen estos certificados son:

- 1.- Tienen una valor nominal de 10,000.00 pesos.
- 2.- Las emite el Banco Mexicano Semex., S.A de C.V.
- 3.- Estos certificados están garantizados con el inmueble fideicomitido, por lo cual no existe riesgo de perder la inversión.
- 4.- El plazo para su amortización es de tres años y por esta razón se sitúan en el Mercado de Capitales, pero sin embargo la emisora tendrá derecho de amortizar anticipadamente los certificados, con un máximo de hasta seis amortizaciones.
- 5.- El valor de los certificados para su amortización al término de su plazo (tres años), será del 80 % del importe que resulte mayor de:
 - a)- El avalúo que practicara Banamex e por algún otro reconocida por la C.N.V, a la fecha de amortización é ;
 - b)- Utilizando el índice de precios al productor, sector secundario del ramo de construcción, publicada mensualmente por Banco de México en sus "Indicadores Económicos Mensuales", se deberá multiplicar el valor base del inmueble por el cociente que se obtenga al dividir el índice del último mes publicado a la fecha de amortización entre el índice publicado a la fecha de emisión de los certificados.
- 6.- El pago de los intereses se hará trimestral.
- 7.- El rendimiento es en base de la garantía de pago de intereses pagaderos trimestralmente y el valor de los certificados .
- 8.- Su liquidación es de 24 horas.
- 9.- La comisión del Intermediario es de 0.25 % , por compra e venta.

V.2.2. INSTRUMENTOS DE INVERSION DE RENTA VARIABLE.

Las acciones también se han dado en llamar instrumentos de renta variable, debido a que no cuenta con las características principales de los instrumentos de renta fija, ya que carecen de un rendimiento predeterminado así como de un plazo.

Los rendimientos que ofrecen los tipos de renta variable es tradicionalmente proporcionado por los dividendos que pagan, estos varían por dos causas principales; la primera es que las utilidades de una empresa pueden variar y la segunda es que los dividendos -- que se decretan en base de las utilidades netas generadas, también pueden variar ya que dependen de la decisión de la Asamblea de Accionistas, precisamente de ahí parte el concepto de renta variable.

Otra característica de estos instrumentos es que el plazo de inversión generalmente es mayor a un año por las características de este mercado.

Los principales instrumentos que encontramos son:

A).- ACCIONES.

B).- CAP'S. (Cértificadas de Apertación Patrimonial).

V.2.2.1. ACCIONES.

Estas acciones forman un mercado importante de inversión que se integra por cuatro partes:

- Oferentes: Son los emisores de los títulos.
- Demandantes: Son los inversionistas de estos títulos.
- Intermediarias: Son los agentes autorizados para la compra-venta de estos títulos por cuenta de terceros (Demandantes).
- Organos de Vigilancia: Son las instituciones de vigilancia, fomento y apoyo al Mercado de Valores.

V.2.2.1.1. DEFINICION.

Señ títulos-valer emitidos por empresas comerciales, industriales y de servicio en nuestro País y representan una parte alícuota de capital social de una empresa, estos permitirán la movilización de un derecho de propiedad sobre bienes inmuebles y muebles. En otros términos el propietario de una acción será socio de la empresa emisora en la parte proporcional que representa su acción y su importe va a representar el límite de la obligación que esta contrae ante terceros y la empresa misma.

El objetivo de la emisión de estos títulos-valer, es el de financiar a la planta productiva del País para su desarrollo con dinero fresco y más barato y para el socio el título transmite la legalidad a los derechos de los socios y su regulación por la disposición a los valores emitidos.

Las características de estos instrumentos son:

- Inversión a largo plazo con mucho riesgo.
- Valor nominal variable.
- Los emisores son las empresas establecidas en México, con un monto variable dependiendo de los recursos que necesiten y que puedan seleccionar dependiendo de su situación financiera.

V.2.2.1.2. CLASIFICACION.

Las acciones se clasifican en dos tipos y estos son:

- Comunes.
- Preferentes.

Las acciones comunes serán aquellas que van a conferir los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones a sus tenedores. Estos títulos-valer confieren derecho a voz y voto en las asambleas de accionistas, así como a percibir dividendos cuando la empresa obtenga utilidades, estas son nominativas.

Las Preferentes son aquellas que garantizan un dividendo anual mínimo, en caso de liquidación de la empresa quisiera, tendrán preferencia sobre otros tipos de acciones que existan en circulación en ese momento, también tienen derecho a vez y voto, pero esta limitación de la Asamblea de Accionistas.

De este último tipo se desprende otra clasificación que es:

- Acciones preferentes con dividendos acumulativos.
- Acciones participantes.
- Acciones convertibles.

Las primeras son aquellas en las cuales se ha pactado un rendimiento anual fijo independientemente de los resultados de la empresa si esta no le permite cubrir el rendimiento pactado, este se les acreditará y les serán cubiertos en el próximo ejercicio o hasta que las ganancias de la empresa lo permitan.

Las acciones participantes son aquellas que tienen derecho a participar además del dividendo fijo en una extraordinario sobre el resto de las utilidades, cuando estas llegan a superar un porcentaje de terminado.

Las acciones convertibles son aquellas para las cuales se ha pactado que después de un período previamente fijado se transformaran en acciones comunes.

El volumen de acciones operadas en el mercado desde 1982, hasta 1986 fué en aumento considerable debido a la gran publicidad, atractivas ganancias y a el estímulo que se le dió al mercado accionario donde se destaca por el volumen las acciones industriales, comerciales y de servicio y las acciones de las Sociedades de Inversión, para 1987 se sucite el crack bursatil y el volumen operado disminuye en casi un 40 % , pero para 1988 este tuvo un incremento debido a la recuperación de la economía mexicana, que motive a este mercado, el volumen aumento hasta 43,423,250,000, como lo muestra el cuadro 48.

En lo que se refiere a el valor de estas acciones (cuadro 49), tuvo un incremento considerable hasta 1987, pero en 1988 disminuye como

consecuencia de la baja en las cotizaciones de las acciones.

V.2.2.2.CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL (CAP'S).

Los Cap's, son títulos de crédito que van a representar el capital social de las Sociedades Nacionales de Crédito y se clasifican igual que las acciones, en el sector de renta variable, e sea la diferencia entre las acciones y los cap's, consiste en que los emisores son distintos.

El objetivo que persiguen al emitirse es el de constituir una posibilidad de participación del público inversionista en las Sociedades Nacionales de Crédito, además otorgar al titular el derecho de participación de las utilidades de la Sociedad y en su caso en la cuenta de liquidación.

En sus características encetramos las siguientes:

- Son emitidos por las Sociedades Nacionales de Crédito y representan la participación en el capital social.
- Sólo las pueden adquirir los inversionistas mexicanos ya sean personas físicas o morales.
- En ningún caso la persona física o moral podrá adquirir el control del más del uno por ciento del capital pagado.
- El Banco Central promoverá ante la C.N.V., a petición del banco interesado, la inscripción global de los Cap's, para que estos puedan ser objeto de adquisición e intermediación por parte de las Casas de Bolsa.

Los certificados de aportación patrimonial, son de reciente creación, se emitieron por primera vez al inicio de 1987, donde el vólumen de títulos negociados fué de 303,171,000, para 1988 esta cantidad era más del doble quedando en 761,045,000 (ver cuadro 48), debida a la publicidad y emisiones que hicieron los bancos. En el cuadro 49 muestra el importe de 1988, que fué más o menos tres veces mayor que en 1987, llegando a un valor de 659,671 millones de pesos.

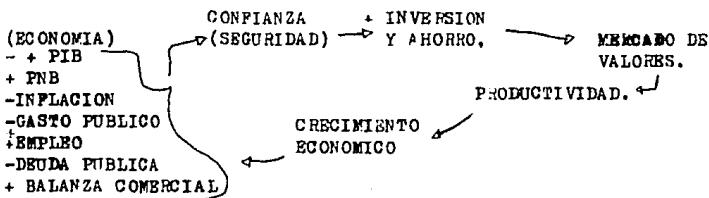
PARTE II.

CAPITULO VI. EL MERCADO DE VALORES DENTRO DE LA ECONOMIA-MEXICANA.

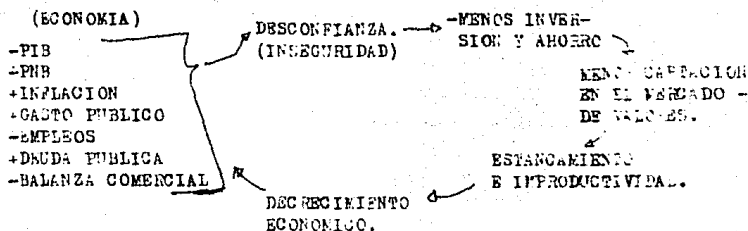
Cualquier sistema económico de un País, se puede definir como un conjunto de elementos que intervienen en la vida económica de la nación, así como también sus interrelaciones, donde las personas disfruten de una amplia gama de bienes para poder satisfacer tanto sus deseos, como necesidades que les van a obtener por medio del intercambio.

El buen funcionamiento de los elementos económicos del sistema - lograra un mayor crecimiento y desarrollo lo que a su vez motivara la inversión que al ser captada y canalizada por el sistema financiero, contribuye para acelerar ese crecimiento obteniendo una mayor producción, mayor número de empleos, mayores ingresos, etc, lo podríamos situar como un ciclo económico, los elementos a considerar del sistema son: El Producto Interno Bruto; El Producto Nacional Neto; El Empleo; La Inflación; La Balanza Comercial; Las Finanzas Públicas; La Deuda Interna y Externa, entre los más importantes, así vemos como se relacionan, el Mercado de Valores como captador de recursos y canalizarlos al sector productivo de un País y la economía, que con la buena o mala marcha repercute en el desarrollo del primero, lo que ocasiona que en este último repercuta más.

CICLO I. CRECIMIENTO.



CICLO 2. DECRECIMIENTO.



Como se ve en estos dos ciclos, tanto el Mercado de Valores, de donde de la economía, como esta última dependiera del propio Mercado de en particular y en general del Sistema Financiero, ya que si no existiera no se generarían recursos para el crecimiento productivo de un País.

Así se define la función del Mercado de Valores en la Economía como la de intermediador financiero con el objetivo de captar recursos monetarios para financiar la planta productiva y el crecimiento económico del País.

VI.1. PARTICIPACION.

El crecimiento de cualquier País industrializado e en vías de este proceso, es en gran parte debido a la participación y desarrollo de las Instituciones Financieras, las cuales han apoyado esta expansión económica gracias a que canalizaran recursos económicos que hayan captado anteriormente con el ahorro de un sector del País al desarrollo de otros sectores económicos que haran posible un adecuado crecimiento económico.

Aquí en México el Mercado de Valores, funge como intermediador transformando las demandas primarias en secundarias ya que en base a

este unira por un lado a los ahorradores (o los oferentes de recursos financieros), que buscan mayores alternativas de inversión y mejores rendimientos y por otro lado a los productores que invertirán (o sea a los demandantes de esos recursos), buscando mejores condiciones de préstamos y a la vez más rápidas para su desarrollo industrial, comercial e de servicios. Así es como el Mercado de Valores participa en el crecimiento económico de México y a la vez al existir una economía más sana el Mercado tendrá más expectativas de crecimiento.

La historia nos muestra como el mercado siempre sea desarrollado dependiendo del desarrollo económico, Timothy Heyman (43), explica claramente esta situación en la cual analiza la situación económica del País y como repercute en el mercado. "Durante los últimos diez años, México ha vivido la época de mayor turbulencia económica de su historia postrevolucionaria. La devaluación de 1976 el Boom petrolero de 1979-1981, la espiral de la deuda externa entre 1979 y 1982, las tres devaluaciones de 1982, la introducción del control de cambios y la nacionalización de la banca en el mismo año, el crack petrolero de 1983, las sucesivas renegociaciones de la deuda externa entre 1983, 1984 y 1985, la decisión de entrar al Gatt durante este último año, y, últimamente el colapso en el precio del petróleo en los mercados internacionales: Todos estos eventos y procesos han mantenido repercusiones y consecuencias para la vida económica". (43)

Como resultado de esta turbulencia económica, en el País ha surgido un cambio drástico en los sistemas y costumbres de inversión específicamente en el Mercado de Valores que ha logrado un sustancial crecimiento, donde se destaca el año de 1987 como un año histórico para las inversiones ya que se dio el mayor boom accionario en el País y posteriormente el mayor crack, donde jugaron un papel muy importante, la inflación, las tasas de interés y la devaluación del tipo de cambio.

Continuación se analizarán los factores económicos que influyen de manera determinante en las inversiones en Bolsa con algunos instrumentos de inversión.

- PETROBONO :

FACTORES TECNICOS.

- Alza en el precio del petróleo.
- Baja en el precio del petróleo.
- Mayor inflación.
- Menor inflación.
- Aumento devaluación.
- Alza en la tasa de interés internacional.
- Baja en la tasa de interés internacional.
- Alza en la tasa de interés nacional.
- Baja en la tasa de interés nacional.

REACCION DEL PRECIO.

- Sube, con la condición que se base el precio mínimo de garantía.
- Sube, ya que tienen un precio mínimo de garantía.
- Aumenta por la presión al peso.
- Bajam por menor devaluación.
- Aumenta por la garantía en dólares.
- Sube por la presión al peso.
- Bajam por menor devaluación.
- Bajam por ajuste al rendimiento.
- Suben por ajuste al rendimiento.

± ACCIONES :

FACTORES TECNICOS.

- Aumento en el PNB.
- Disminución de la inflación.
- Crecimiento inflacionario.
- Disminución del PNB.
- Baja en el precio Petróleo.
- Alza en el precio petróleo.
- Aumento en la tasa de interés internacionales.
- Disminución en la tasa de interés internacionales.

REACCION EN LAS COTIZACIONES.

- ALZA.
- ALZA.
- BAJA.
- BAJA.
- BAJA.
- ALZA.
- BAJA.
- ALZA.

- Aumento en la tasa nacionales - BAJA.
- Disminución en las tasas nacionales. - ALZA.
- Crecimiento en el PIB. - ALZA.
- Contracción en el PIB. - BAJA.
- Mayor devaluación. - BAJA.
- Mayor confianza económica. - ALZA.

- BONOS Y OBLIGACIONES :

FACTORES TECNICOS.

REACCION EN LA COTIZACION.

- Aumento en la tasa de interés. - BAJA.
- Disminución en la tasa de interés. - ALZA.
- Devaluación monetaria. - BAJA.

Este análisis aclara la relación de la Economía Nacional y el Mercado de Valores y si se sana la economía, como se esta intentando en este sexenio de Salinas de Gortari, se recuperara más la confianza de invertir en México y se lograra el anhelado crecimiento económico que todo el País ha esperado con mucha paciencia, aguantando la tremenda presión inflacionaria, la falta de empleo y la insuficiencia en la producción nacional. (En la gráfica número 11, se compara el desarrollo del Índice de la Bolsa Mexicana de Valores, con los acontecimientos económicos durante 1987-1989).

VI.2.EL IMPACTO DE LA ECONOMIA NACIONAL EN EL MERCADO DE VALORES.(1984-1988).

El Mercado de Valores durante los últimos cinco años se ha visto afectado por diversos factores económicos, tanto a nivel nacional, como internacional, ocasionando así que este mercado tenga una tendencia alcista o bajista, como paso en 1987, que a la vez y de fer-

ma considerable repercute esa tendencia sobre la economía, ocasionando una mayor o menor inversión y por ende mayor o menor crecimiento económico.

Para analizar el comportamiento del mercado en este período, es necesario precisar las etapas que forman un ciclo en el Mercado de Valores:

ETAPA.	PERIODO.
I.- RECUPERACION.	1984-1985.
II.-ESTANCAMIENTO.	1986.
III.-AUGE.	ENERO-AGOSTO/1987.
IV.-DESPLOME.	OCTUBRE-NOVIEMBRE/1987.
V.-DEPRESION.	DICIEMBRE/1987-ENERO/1988.
VI.-RECUPERACION.	FEBRERO-MAYO/1988.
VII.-ESTANCAMIENTO.	JULIO-DICIEMBRE/1988.

I.-RECUPERACION.

Después que en 1982, el mercado accionario toco fondo en el mes de agosto situando al Índice de Precios y Cotizaciones en 456 puntos, este comenzó a recuperarse en un 48 %, para finalizar el año en 676 puntos.

Esta crisis de 1982, con sus múltiples devaluaciones fue la causa de la recuperación de 1984, al igual que en 1977, las empresas se vieron afectadas por la recesión de 1983 y si se hubiera sido por la introducción de FICORCA, que es el fiducianismo para la cobertura de riesgo cambiaria, las pérdidas cambiarias sobre la deuda externa habrían sido mayores. La recuperación económica esperada para 1984, aunada a factores especiales como lo fueron la venta de los activos no crediticios de la banca nacionalizada y la introducción del boletín B-19 (44), ocasionaron una alza substancial en el primer bimestre de 1984, culminando el Índice el 28 de febrero en 4079 puntos, pero este nivel no volvió al real sino hasta octubre de 1985.

Además los factores económicos que alentaban esta recuperación era que las cifras del programa económico ejercido por el Gobierno en 1983, resultaban halagaderas en los siguientes renglones:

- Deficit Público.
- Balanza de Pagos.
- Crecimiento del Circulante.

En lo que respecta al Deficit Público de 1983, 1984 y 1985, tuvo resultados mejores de lo que se esperaba. (ver cuadro 50). El Deficit creció en forma controlada y no se disparó durante estos años, incluso en los ingresos y gastos de organismos y empresas controladas presupuestalmente, existió entre 1983 y 1985 un superávit - en 1983 de 146.2; en 1984 de 242.9; en 1985 de 188.3 miles de millones de pesos (45).

En lo que respecta a la Balanza de Pagos del País, esta tuvo una mejoría debido a la sustitución de las importaciones (ver cuadro 51) así estos datos resultaron favorables en los tres sectores económicos del País.

En cuanto al crecimiento del circulante, disminuye, ya que se busca incrementar la emisión en instrumentos en el Mercado de Valores buscando no incrementar más la inflación y a la vez financiarse con una deuda interna que fuera menos costosa, que hacer crecer al circulante y financiar así a la planta productiva del País.

Otros factores que influyeron para que se diera esta etapa fueron:

- El descenso de la tasa de inflación que en 1982 era del 98.8 %, para 1983 fué del 80.8 %, en el 84 disminuyó a 59.2 %, para el 85 que de en 63.7 %.
- Hubo una tendencia bajista de la tasa de interés.
- Existía estabilidad cambiaria del peso.
- El precio del petróleo se recuperó.
- La deuda externa fué reestructurada.
- Y las finanzas públicas fueron reordenadas.

II y VII. ESTANCAMIENTO.

Como se ve existen dos etapas en este período de estancamiento por las siguientes razones: Los inversionistas en este tiempo preferían las inversiones en valores de renta fija sin arriesgar su capital.

En el primer estancamiento de 1986, existía un desconocimiento de la inversión en Bolsa y por parte del grupo empresarial había desinterés para financiarse por esta vía, la etapa de julio a diciembre de 1988, fué debido en su gran parte por las consecuencias del año anterior, existiendo un gran temor por parte del inversionista de canalizar su inversión en Bolsa.

Estos períodos de estancamiento mostraron en el desarrollo del mercado que el volumen operado era raquítico y los precios de las acciones sufrían variaciones leves, donde el número de inversionistas no sufrían ningún cambio positivo.

III. AUCE.

El boom accionario se explicara a detalle en el punto VI.3, el cual muestra sus orígenes de un auge bursátil global que comenzó desde agosto de 1982 y concluye el 19 de octubre de 1987. Además los factores que afectaron la tendencia alcista en los mercados internacionales como el de E.U.A. los cuales eran; El déficit público de E.U.A.; La corriente conservadora de la Administración Reagan y el avance tecnológico en los Mercados de Valores. Dichos factores empezaron a tener un efecto positivo en México, además de que en julio de 1986, parecía que el problema externo de la economía mexicana se había superado con el acuerdo crediticio con el FMI, el cual implicaba un flujo neto de recursos para el País de US\$ 12 mil millones, también el precio del barril del petróleo comenzaba a subir, bajaban las tasas de interés internacionales debido a la enorme liquidez mundial, esto aunado a la política cambiaria agresiva que México había implementado ocasionó que hubiera una repatriación imper-

tante de capitales hacia el País.

Aparecieron los "swaps", con el propósito de reestructurar la deuda externa, además existió una reprivatización importante en los bancos, mediante los Cap's. Todo esto más el avance tecnológico en el mercado mexicano, que incrementaba el volumen de operaciones de manera considerable en la Bolsa Mexicana de Valores.

Así este mercado, vivió en 1987 la mayor alza mundial y como consecuencia la mayor caída. "Lo que sube baja; lo que sube violentamente, baja violentamente".(46).

IV. DESPLOME.

También en 1987, este mercado experimentó un desplome espectacular, después de 18 meses de alza, donde todos los participantes, comenzaban a ponerse nerviosos, se hablaba ya de un ajuste, de un crack pero esto no llegaba, en tanto se seguía invirtiendo y ganando mucho dinero, fue hasta el lunes 19 de octubre, como repercusión de las caídas en otras bolsas en el mundo, el índice en un sólo día de remate cayó 52,671.56 puntos, sin volumen y más por la falta de compras que por el exceso de ventas.

Entre las principales causas se pueden señalar las siguientes:

- Los niveles de las acciones en cuanto a precio se encontraban exageradamente sobrevaluadas.
- Aparecieron nuevos instrumentos de inversión atractivos durante 1986, sin riesgo como las acciones, estos eran los BONES, los PAGAPES y los PAGARES EMPRESARIALES BURSÁTILES.
- Comenzó una tendencia alcista de la tasa de interés en los mercados internacionales y en las nacionales.
- Descepción grande por las pérdidas cuantiosas obtenidas por parte del inversionista.

El cuadro 52 muestra la pérdida del valor de las acciones por sector en porcentaje, lo que presionaba más a los inversionista a vender con el propósito de que su pérdida fuera menor.

Este período comprendió de octubre al 6 de noviembre de 1987.

V. LA DEPRESION.

Durante los meses de diciembre de 1987 a enero de 1988, después de la escandalosa caída del precio de las acciones en el mercado, - este continúa una etapa de depresión, en la cual el inversionista había quedado asustado y la inversión en Bolsa era temerosa, con lo cual el mercado continuaba una tendencia descendiente, además otros factores de gran influencia fueron:

- Elevación inminente a las tasas de interés pagaderas a los inversionistas de renta fija.
- Disminución en las utilidades de las empresas.
- Canalización de recursos del inversionista a instrumentos de dinero fuerte, como lo era el dólar, oro, plata, petróleo.
- Recaida de la economía nacional.
- Desconfianza y desconocimiento del programa contra la inflación, que era el PCE.
- Fuga de capitales al extranjero.
- Desarrollo de instrumentos de inversión de renta fija con atractivos rendimientos por parte del sector financiero bancario.

VI. LA RECUPERACION.

Después que el Mercado de Valores tuvo fondo el 7 de enero de 1988 quedando el índice en 86,606 puntos, comparado con el máximo de octubre de 1987 de 373,276 puntos significaba una baja del 77 % y se situaba en términos reales al nivel en que se encontraba en septiembre de 1986.

Esta caída le devolvía al inversionista la oportunidad de volver al mercado a precios muy bajos, con dos ventajas adicionales; que el riesgo de la pérdida se reduce al comprar a estos niveles ya que el mercado se había estabilizado al encontrar un punto de soporte firme y que existían fuertes perspectivas de alza, con un comportamiento -

más maduro, en relación a la alza anterior.

Además al llegar el índice de la Bolsa a su nivel más bajo, algunas empresas han alcanzado valores que definitivamente son gangas - las cuales se aprovecharon por aquellos inversionistas conocedores del mercado, esto se comprueba en el cuadro 53, donde se encuentran emisoras cuyo valor de mercado es menor que la posición de efectivo e inversiones que estas empresas mantienen disponibles en su tesorería, lo que implica teóricamente que dichas empresas se podrán comprar al centavo todas sus acciones en circulación.

Así esta etapa se encontraba contraria a la de inicios de octubre de 1987, a sea estaban subvaluadas. Además otros factores que influyeron, fué que gracias a el pacto de solidaridad económica, se consiguió una considerable baja de la tasa de interés nacional, también se mantuvo sin cambio el dólar frente al peso, se empezaron a reordenar las finanzas públicas entre otros factores que ayudaron a la recuperación del índice que en mayo de 1988 rebazara la barrera de los 200,000 puntos, que comparado con el de enero de 1988 representaba una alza de más de un 100 %. Esta etapa comprendió de febrero a mayo de 1988.

VII. ESTANCAMIENTO.

Después de mayo, el País se encontraba distraído hacia el mercado, ya que le importaba en ese momento la situación política del País, debido a las elecciones presidenciales, donde el partido oficial lograra un apurado triunfo frente a la oposición, el mercado se desarrolló en un nivel de tendencia lineal, donde no pasaba de los 230,000, ni bajaba más de los 180,000 puntos como se ve en el cuadro 54. Este período de julio a diciembre de 1988, se caracterizó por el bajo volumen negociado en el mercado y los insignificantes cambios en las cotizaciones de las empresas.

En 1989, el mercado comenzó a crecer tanto en volumen negociado y las cotizaciones de las acciones fueron aumentando paulativamente,

sin desorden, lográndose un mercado más maduro, con un crecimiento sobre bases firmes, sin embargo el punto de desapego durante este año se da como consecuencia de los resultados de las negociaciones sobre la deuda externa, donde se vive otra vez la confianza para invertir en un País y en un mercado más saneados.

VI.3.DEL SUPER-BOOM AL SUPER-CRAC EN 1987.

Antes de analizar a detalle lo ocurrido en el Mercado de Valores durante 1987, se estudiarán los antecedentes internacionales que provocaron este fenómeno.

VI.3.1.EL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMIA.

VI.3.1.1.EL MARCO INTERNACIONAL.

Dentro de los mercados internacionales, el boom accionario tuvo su origen desde 1982 en el mes de agosto, con una etapa de auge bursátil global, el cual culminó el 19 de octubre de 1987.

Los factores que influyeron en este auge de 1982, empieza cuando se confirma la tendencia a la baja de las tasas de interés en Estados Unidos, comenzándose a prever una recuperación económica para el siguiente año, como consecuencia el índice Dow Jones comienza con una alza ininterrumpida de 758 puntos en ese mes, hasta 2722 puntos el 25 de agosto de 1987. Esta alza fue una de las más largas de la historia, para esto existieron tres factores más de peso que la hicieron posible, por orden de importancia son: El déficit Público de los E.U.A; La corriente conservadora de la administración de Reagan y el avance Tecnológico de los Mercados de Valores.

Del Deficit Público en Estados Unidos, en 1981 al asumir la presidencia R.Reagan, emprendió un programa de aumento del gasto gubernamental y a la vez un recorte de impuestos, pero decide a que

la Reserva Federal estaba combatiendo la alta tasa de inflación -- que había sido heredada por la pasada administración de J.Carter, mediante una política monetaria restrictiva, por lo cual el programa no tuvo efecto en la economía norteamericana, durante los dos primeros años.

El programa de Reagan comenzó a empujar al crecimiento a lograr se abatir la inflación en 1982, donde la política económica estadounidense comenzó a relajarse y se empezó a inyectar dinero a la economía de este País que es lo más representativo a nivel mundial, ya que en base a lo que ocurre en este País, gira la economía mundial, debido a la base monetaria mundial, que es el dólar. Así esta economía empezó a crecer y como consecuencia del programa la tasa de interés empezaba a bajar, volviéndose atractiva la inversión en los E.U.A, fortaleciéndose con esto su moneda frente a las demás monedas mundiales principales. Esta fortaleza que conseguía el dólar ocasiona mayores exportaciones a los E.U.A, con resultados favorables a los Países que exportaban, los cuales eran principalmente: Japón, Corea del Sur, Taiwan, Hong Kong, Singapur, Alemania Occidental e Inglaterra.

Así la política económica del presidente Reagan, para las cuentas públicas de su País, tuvo dos consecuencias las cuales fueron:

- a)- Un crecimiento del Deficit Público, y
- b)- Un creciente deficit de pagos.

La primera era originada por la brecha cada vez mayor entre los gastos y los ingresos, y la segunda originada por la brecha creciente entre las exportaciones e importaciones. Con este E.U.A, tuvo la necesidad de financiar dichos deficit en base a préstamos del resto del mundo, aumentando así su deuda pública en un total de un millón de millones de dólares, situándose con esto entre 1982-1984, como el País con la deuda mayor a nivel mundial, dejando a Brasil en segundo y a México en tercero.

Estos fenómenos tuvieron una contra partida, existiendo una liquidez mayor, no tan sólo en E.U.A, sino también en el resto del mundo, ocasionando la baja en las tasas de interés a nivel mundial, con la combinación de esta baja y un crecimiento económico resultó una situación inmejorable para los mercados accionarios, ocasionando un auge bursátil en casi todos los Países desarrollados y en los que se encuentran en vías de desarrollo donde existen Bolsa de Valores.

Otro aspecto de la revolución de Reagan fue la de la corriente conservadora en este País, donde el capitalismo como sistema económico tuvo una rehabilitación, lográndose más énfasis en las fuerzas de libre mercado que en la intervención gubernamental.

Esto originó como resultado una ola de adquisiciones y fusiones billonarias por parte de las empresas. El mercado que se utilizó para lograr las transacciones, fusiones adquisiciones e privatizaciones, tanto en este País, como en Inglaterra e en otros Países donde se originaron los mismos movimientos, fue el mercado accionario. Con esto y debido a la anticipación de las distintas operaciones de compra-venta o fusión que se podía hacer ocasionó una influencia alcista en el auge bursátil.

Por otra parte el avance tecnológico influyó debido a que en la década de los 80's, fue un período de mayor avance en este sentido a nivel mundial, lográndose un desarrollo bastante positivo en las empresas que se cotizaban en Bolsa, directamente involucradas con una nueva tecnología principalmente en las áreas de computación, telecomunicaciones y biotecnología.

Esta tecnología a la vez tuvo efecto en los mercados de valores mundiales, por ejemplo, gracias a la computación se hicieron posibles la inversión de nuevos instrumentos de una complejidad antes inimaginable, también gracias a las computadoras se facilitaban los sistemas complejos de operaciones en las acciones. Por otro lado gracias a las telecomunicaciones se facilitaba la comunicación entre computadoras e personas con mayor velocidad, no importando a -

que distancia se encuentren.

Como consecuencia de este gran avance ocasiona un importante aumento en la cantidad de operaciones con valores y una internacionalización de los mercados bursátil.

Con la combinación de estos tres factores, se impulso el auge bursátil internacional sin antecedentes en la historia bursátil mundial, pero como todo tiene un ciclo y como consecuencia cada ciclo tiene un fin, así como en un inicio los factores que propiciaron el boom bursátil, fueron a la vez la causa principal del crac posterior.

Así con los déficit de E.U.A., tanto el fiscal, como el de la balanza de pagos, que en 1985 se había hecho crónicos en agosto de 1987 se volvieron críticos, ocasionando la desconfianza de los inversionistas internacionales en el dólar estadounidense, lo que se refleje en una gran caída de esta moneda, temiéndose que contrarrestar dicho efecto con el elevamiento de la tasa de interés internacional ocasionando que el auge bursátil que había logrado una alza ininterrumpida comenzara a reinvertirse en baja durante durante este mes de agosto de 1987 de un 8 %. El resultado final de la caída del dólar fué el 19 de octubre de ese año, recordado por todos los inversionistas como el "lunes negro", donde el principal índice bursátil de la Bolsa de Valores de Nueva York, experimentó la caída más fuerte de su historia, donde el promedio Dow Jones sufrió un repliegue de 508 puntos, que en porcentaje representaba un 22.6% del valor que tenía el día viernes 14 de octubre del mismo año. En Wall Street, la baja accionaria repercutió en los mercados financieros internacionales más importantes como lo son el de Londres y Tokyo, los cuales también sufrían contracciones considerables.

Al concluir 1987, la mayoría de los mercados internacionales accionarios, se habían recuperado ya de sus niveles mínimos de la semana después del lunes negro, pero el trauma que ocasiona el crac provee un análisis profundo de sus causas; de los déficit de la -

autoregulación de los mercados y de la tecnología, así como en cualquier caso de exceso, se esperara una corrección en cada uno de estas áreas en los próximos años. Pero estas bajas por ejemplo en E.U.A, ocasionaron efectos negativos en la economía en su conjunto de ese País, causando un menor crecimiento económico.

VI.3.1.2. EL MARCO NACIONAL.

Por su parte el mercado accionario mexicano durante 1987, vivió al igual que en los mercados internacionales un boom accionario, pero con otra variación.

En agosto de 1982, al igual que en E.U.A, el mercado accionario tuvo ferre, debido a las mismas causas en los dos Países, (el alza del petróleo de 1979-1980), pero con efectos distintos en los dos mercados, ya que en México el boom petrolero ocasionó un boom crediticio, con el consecuente auge económico de 1978 a 1981 y el desplome posterior, mientras tanto en E.U.A, este desató una feroz inflación que fué controlada hasta 1982.

A partir de este año los dos mercados empezaron a subir, pero el mexicano subió más violentamente durante 1983 y 1984, para posteriormente ajustarse debido a que se estaba ya adelantando a una recuperación económica aún prematura, la cual se tuvo que frenar en el último semestre de 1985.

Durante este último año el mercado mexicano, no pudo continuar con la tendencia alcista de las otras Bolsas mundiales, debido a que en el mes de septiembre el País vivió los trágicos terremotos con resultados muy pesados y en enero de 1986 el precio mundial del petróleo se desplomó.

Con el acuerdo crediticio con el Fondo Monetario Internacional, el cual implicaba un flujo neto bruto de recursos hacia México de un mínimo de 12 mil millones de dólares en julio de 1986, parecía que el problema externo de la economía mexicana se había superado, por

otro lado el precio internacional del barril de petróleo comenzaba a recuperarse.

Para este tiempo, los tres factores que propiciaron el auge mundial, empezaron a repercutir en el mercado accionario mexicano, como lo eran; el avance tecnológico, la baja en las tasas de interés internacionales y la reestructuración y privatización de los mercados accionarios, ocasionaron el boom bursátil mexicano, pero en forma más violenta esta alza que en la de los demás mercados accionarios del mundo.

Así para 1987, el índice accionario subía de 47,101 a un nivel máximo de 373,216 puntos el día 6 de octubre, representando en porcentaje un incremento del 692 %.

En el primer semestre de 1987, el comportamiento espectacular de la Bolsa Mexicana, ocasionó que atrajieran la atención del mundo hacia este mercado. Lo mismo estaba ocurriendo internamente, pero en mayor nivel, donde la Bolsa, como el destape del PRI, eran las únicas conversaciones en los meses de septiembre y octubre, ya que no sólo era un boom normal, sino que ya se hablaba de un superboom y a la vez existía ya una superdesconfianza y como resultado de esto, salían casi a diario declaraciones de algún funcionario público o del mismo medio, que descartaban el crac ya que no se veía por donde llegara.

La tendencia del mercado continuaba a la alza, en julio el indicador del mercado llegaba a 220,000 puntos, tomando un breve respiro y luego volvía a la misma tendencia empujada por los Cap's, (Certificados de Aportación Patrimonial). El día 9 de septiembre ya era una euforia dentro del mercado situándose en 343,545 puntos, ocasionando esto que a diario no se hablara de otra cosa en los noticieros y periódicos que de la locura bursátil, donde finalmente las autoridades quisieron intervenir, pero la fiebre de la Bolsa continuaba, una fiebre propiciada a la del oro en California, mucha gente de verdad desconocía las causas de la alza, otros no conocían ni lo que era una acción o la Bolsa, lo único que le atraía y lo que -

les interesaba era que se ganaba es un día para otros grandes cantidades de dinero, convirtiéndose esto en un juego de azar para muchas personas.

El 5 de octubre resultó histórico en el mercado, ya que como consecuencia del destape el día 4, del lic. Carlos Salinas De Gortari, como candidato a la presidencia por parte del partido oficial, ocurrió en una sola hora de operación una alza de 26,000 puntos, llegando a un nivel record el máximo indicador de 380,000 puntos, en ese momento y debido al movimiento desordenado del mercado la CNV decidió intervenir, parando las operaciones de compra-venta de acciones en el piso de remates de la BMV, durante noventa minutos, en cuanto se reanure la operación el índice sufrió un ajuste, quedando el alza en tan sólo 9400 puntos, situándose en 373,216 puntos.

En ese momento el valor de todas las acciones que se cotizaban en Bolsa ya habían subido de siete mil millones de dólares a treinta y cinco mil millones, en cuanto a la relación precio-valor contable fué de 310 % y de precio-utilidad por acción era de 35 veces o sea más del doble de sus niveles en el pice boom de 1979.

En ese mismo mes de octubre, el mercado comenzaba a mostrar ya signos de debilidad, el 7 de octubre el índice sufría una baja de 13,000 puntos, el día 8 del mismo mes sufría otra baja, aunque el siguiente día repunte en ese entonces en 363,155 puntos, durante la siguiente semana volvía a bajar llegando el índice a 319,047 puntos los comentarios del mercado eran todos tratando de ocultar la realidad, diciendo de que eran leves ajustes ocasionados por la tema de utilidades de algunos inversionistas, descartando aún el crac.

El final del boom fué al igual que en todos los mercados bursátiles el 19 de octubre, el famoso lunes negro, el mercado accionario mexicano cayó en su índice en ese día 52,000 puntos, por mucho la mayor cantidad de la historia, la caída de este mercado fué de manera rápida, en forma contradictoria a la alza que fué a largo plazo después de ese día hubo una secuencias de lunes negros, durante las

siguientes cuatro semanas ante un intento fallido de rescate del mercado, el 26 de octubre el mercado cayó otros 42,500 puntos, terminando el índice durante esa semana en 200,015 puntos, el día 30.

En la siguiente semana el índice ya era de pánico, tocando los niveles de 149,610 puntos, el día 9 de noviembre surgieron noticias de rescate al mercado, mediante una intervención conjunta de Nafinsa y las Casas de Bolsa, logrando subir el índice hasta 159,286 puntos, el día 10 de noviembre, pero al no confirmarse dicho rumor el mercado volvió a bajar en días posteriores, llegando el día 13 del mismo mes a un nivel de 128,254 puntos, para el día 17 al confirmarse el fracaso del rescate el mercado volvía a caer 14,000 puntos, quedándose en 104,254 puntos, así tan sólo en 28 días el mercado sufría una caída de 373,216 a 95,484 puntos representando una baja de un 74 %.

La alza en la tasa de interés de los Cetes y en Bancos afectó la posible recuperación del mercado, que el día 9 de diciembre se situaba ya en 96,005 puntos, con la firma del pacto de Solidaridad Económica el 15 de diciembre, no tuvo efectos inmediatos al mercado accionario culminando el índice a finales de 1987 en los 105,670 puntos.

VI.3.1.3. CONSECUENCIAS.

Se analizaran primero las consecuencias que originaron el boom bursátil y posteriormente los factores que precipitaron el crac.

A principio de 1987, existían elementos fundamentales para precipitar un boom accionario, semejante al de 1979 y 1984, estos eran:

a)- EL índice accionario tuvo un antecedente de una alza importante del año anterior, por ejemplo, en el boom de 1979, tuvo su antecedente de 1978 con una alza del 129 %; en 1984, tuvo como antecedente el alza de 1983 de 262 %; en 1987 el antecedente fue en 1986, con una alza de 321 %.

b)- Se esperaba una mejora cualitativa en el reporte de las utilidades de las empresas, como resultado del aumento de las ventas externas y nacionales, así como por la reestructuración de sus pasivos.

c)- Gracias al programa económico del Gobierno, hubo una expectativa de baja en las tasas de interés nacionales.

d)- Existía la probabilidad de un préstamo crediticio en 1986 - por doce mil millones de dólares, para poder garantizar una recuperación económica.

e)- A finales de 1986, la OPEP, acordó fijar un nuevo precio del barril del crudo, a dólares arriba de su nivel promedio durante te^o de el año, quedando en 18 dólares.

f)- Se le dió una mayor confianza al peso, debido a la reducción de la brecha entre el tipo de cambio controlado y el tipo de cambio libre a finales de 1986. A la vez con el desliz de la evaluación de ese año de un 50 % para 1987, se esperaba por los inversionistas un desliz menor a la inflación y a la tasa de interés, por lo tanto continuaba una reprivatización de capitales a México.

g)- Otro factor extraordinario que desempeñó un papel importante en el comportamiento del mercado, tuvo que ver con la banca nacionalizada, cuando el día 6 de febrero de 1987, se colocaron los CAP'S de los dos bancos más importantes que habían sido nacionalizados en septiembre de 1982, (Bancamer y Banamex), posteriormente se colocaron los CAP's de los demás bancos importantes en México que tuvieron mucho éxito en el mercado e influyeron en este auge.

h)- Otros factores importantes que contribuyeron a la continuación del boom en el segundo trimestre de 1987, fueron el alza del precio de la plata en los mercados internacionales y los rumores de un cambio de la política financiera para las acciones de Tele--fones de México.

i)- Otro factor trascendente fué la colocación de nuevas emisiones mediante dos formas:

1).- Por aumento de capital e emisión primaria, donde las empresas emitían nuevas acciones en Bolsa para financiar su crecimiento.

2).- Emisión secundaria en caso de que uno o varios accionistas decidían vender toda o parte de su participación accionaria mediante su inscripción en Bolsa, donde los fondos no van a la empresa sino al vendedor de las acciones.

j).- Por último, también se considera como factor trascendente el elemento político, el cual en el tercer trimestre de 1987, tuvo mayor influencia en el mercado accionario donde los funcionarios públicos declaraban que el indicador bursátil, era un índice de confianza en la política económica del Gobierno, lo que ocasionó en el inversionista nuevo, una confianza ya que se convencían que el propio Gobierno, tendría que sostener el nivel del mercado hasta el destape del candidato del PRI.

Posterior al Super-cesm en México, sobrevino el Super-Crac, debido a las siguientes consecuencias:

1)- Las acciones en el mercado accionario, se encontraban en un exagerado nivel de sobrevaluación, o sea muy por arriba del valor contable, como se ve en el cuadro 55.

2)- Las tasas de interés iban en aumento. por ejemplo la de los Cetes a 28 días pagaba en noviembre el 11b % anuales.

3)- La inflación de 1987, era demasiado alta llegando al final del año al 159.2 %.

4)- Las finanzas públicas contaban con un déficit cada vez mayor llegando a finales del año a 29,061 miles de millones de pesos.

5)- Quizás el factor de mayor importancia, era el hecho que al inversionista comenzaba a preocuparle de manera exagerada y era el alza considerable y sólo estaba necesitando de cualquier pretexto para despertar de su sueño bursátil, este se dio el 19 de octubre que hizo que los factores internacionales que propiciaron la caída en los mercados internacionales, repercutiera también en México. (Los

factores más importantes fuerón la caída del dólar frente a las de más divisas importantes en el mundo y la alza en la tasa de interés internacional).

VI.3.1.4. ENSEÑANZAS.

Lo que el crac bursátil dejó al inversionista, además de grandes pérdidas durante este período, fué también algo que se le puede considerar como positivo y que servira para tomarse en cuenta en un futuro por parte del inversionista que recurre a la Bolsa, a continuación algunas de esas enseñanzas que trajo esta caída:

1.- Que cuando se presente un mercado descontrolado a la alza, - sin ninguna base firme (como puede ser, buenos resultados de las empresas o de la economía en su conjunto), ocurriera de un día a otro una caída con velocidad y violencia.

2.- En México el mercado es una cuestión de masas y sólo tomándose en cuenta esto sera posible entenderle cabalmente.

3.- Como se conforma en masas el mercado, estas no necesariamente actuaran en base a la lógica.

4.- La diversificación en la cartera de los inversionistas, resultara una decisión estratégica y de primordial importancia para los inversionistas, en otras palabras, si vemos un mercado a la alza, sera conveniente reinvertir por ejemplo un porcentaje equis en renta variable, otro en renta fija y otro más en instrumentos de cobertura según se den las condiciones en el mercado, reduciendo así el riesgo del capital inicial.

5.- Las utilidades financieras hay que convertirlas siempre al sector del bienestar real. "Realizar utilidades en el fondo, quiere decir hacerlas reales, quien así lo hace al final se encuentra mejor de como empieza. Todo esto hay que hacerlo con base a metas - claras e independientemente de las condiciones de México" (47).

6.- Otra enseñanza de mayor importancia y una de las que persi-

que el siguiente trabajo, es que antes de invertir en el Mercado de Valores, se tiene que conocer a fondo el instrumento en que se quiere invertir, ya que el mayor riesgo, no es inherente así mismo, sino el desconocimiento que de él se tiene al participar. Mucha gente que participa en el mercado, cuando este estaba en pleno auge, quizas jamás conocía a que se dedicaba la empresa, de la cual compraciones, sólo le interesaba ganar dinero y la mala información que se utilizó de esta, para poder conseguir grandes ganancias, ocasionando posteriormente que esas ganancias se convirtieran en pérdidas culpando con esto al mercado de valores y a la gente que la conferman, aunque en una parte, caso de prometeros de valores este era una experiencia nueva y también se dejaron llevar por la corriente alcista, no considerando que algún día culminaría este ciclo, debido a las condiciones que ya se estaban gestando, para darle comienzo a otro ciclo. En otras palabras también a esta gente que conforma este sector bursátil que en una gran parte era nueva debido a la expansión del medio le falte experiencia y preparación para afrontar estos ciclos económicos. Por tal razón el inversionista antes de arriesgar su dinero deberá informarse o pedir ayuda a los expertos financieros para que le orienten y expliquen cada instrumento de inversión del medio bursátil. Por otro lado las personas del sector deberán comprometerse a fondo para conocer las condiciones que precipitan una alza en los instrumentos o una baja y así disminuir los riesgos en la inversión.

CAPITULO VII.

EL MERCADO DE VALORES Y EL ESTADO.

El Gobierno Mexicano resulta tener una influencia de gran importancia en nuestra economía, por tal razón con la terminación de un ciclo sexenal presidencial también tiende a concluir un ciclo económico.

Durante el sexenio del lic. José López Portillo y en los dos primeros años del ciclo del lic. Miguel de la Madrid, se dio el patrón más acentuado del ciclo mexicano, ya que en 1977, con un crecimiento moderado relativamente del 3.5 %, ocasiona que el PIB creciera en un promedio del 8 %, durante los años de 1978, 79, 80 y 81 pero en 1982 al sobrevener el crisis económica el crecimiento resulte con tendencia negativa en el PIB del - 0.5 % y repercuta hasta 1983, con un descenso del - 5.3 %, para posteriormente se recuperara llegando a niveles del 3.7 % en 1984.

En 1985, la economía crece menos que el año anterior, quedando en un punto menos (2.7 %), debido a que los problemas de precio y volumen de las exportaciones petroleras empezaron a resentir en junio, aunado a esto el signo de septiembre. Para 1986 el crecimiento resulte negativo debido al crisis petrolera situándose en -3.8 %, pero a finales de este año, la OPEP fijó un nuevo precio de US\$18 y contribuye este que en 1987 tuviera el PIB una ligera alza del 1.0 %.

Bajo este marco se puede decir que las políticas estatales ocasionan un mejor desarrollo e un estancamiento de la economía, lo que a la vez repercute en las inversiones, esto se puede considerar como la primera relación del Estado con el Mercado de Valores, por lo siguiente:

Según el ciclo mexicano, se eligen las distintas opciones de invertir, si vemos que de acuerdo a las medidas de política económica, tomadas por el Gobierno en 1977, 1978 y parte de 1979, ada

más de los factores positivos que giraban al rededor de la economía resultaba conveniente invertir en instrumentos de renta variable ya que debido al crecimiento económico y a la confianza creada, hizo posible que avanzara el mercado accionario de 388 puntos a finales de 1977 a 1798 en mayo de 1979.

Para 1982, con una política que trataba de solucionar una crisis financiera y con una inflación cada vez mayor ocasiona un descenso del índice a un mínimo de 480 puntos en agosto de ese mismo año, - por lo tanto resultaba más atractivo invertir en instrumentos de protección como los petrobrases y las divisas.

Posteriormente el Gobierno optó por políticas que hicieron descender la tasa inflacionaria y la de interés, haciendo posible una recuperación del mercado accionario en 1983 y 1984.

Durante 1985 se vive un fenómeno parecido al de 1982, cuando al bajar la economía y aumentar la inflación, los instrumentos de protección se vuelven atractivos, pero resulta que durante este año al igual que en 1986, las acciones también resultaban atractivas debido a que PICORSA, ofrece una protección contra la devaluación, además que la nueva contabilización de las utilidades, para tener en cuenta la inflación las acciones se percibían también como protección anti-devaluatoria y anti-inflacionaria.

Para 1987, gracias a la confirmación de la recuperación económica que se percibe en el primer semestre con base a los ingresos petroleros y un aumento considerable de las exportaciones de petróleo, ocasiona un auge accionario, pero al llegar el mes de octubre de 1987 ante una política de elevamiento de tasas de interés por una mayor inflación, la inversión en acciones ya no resultaba interesante, sino que las inversiones eran orientadas en instrumentos como metales, petrobrases y pagafes durante 1988. (Ver la gráfica 12 donde se compara el índice bursátil con los sexenios que hubo de 1980 a 1989).

Otra relación Gobierno-Mercado de valores, es que gracias a es-

te último, el primero a logrado financiarse de manera más barata - que la emisión de circulante para lograr un crecimiento económico.

VII.1.1. FINALIDAD E IMPORTANCIA.

Entre el Estado como en la economía, existe una estrecha relación con el mercado de valores, como se vio en el capítulo anterior que según la tendencia económica es la tendencia del movimiento del mercado de valores, ahora las políticas implantadas por el Gobierno también influyen en el desarrollo del mercado, por ejemplo si deciden controlar la inflación en base a una baja de los intereses se verá beneficiado el sector de renta variable en el mercado, pero si ocurriera lo contrario, el sector de renta fija será el beneficiado, repercutiendo en una baja en el sector variable.

Pero la principal finalidad de esta relación es que el Gobierno ve al Mercado de Valores como una fuente de financiamiento para sí mismo de gran utilidad, ya que recibe recursos frescos para financiar el desarrollo de la economía, financiar el Gasto Público, etc., con emisiones de los Cetes, Petrobones, Bib's, Bomas, ofreciendo - tasas garantizadas que resultan más baratas que los préstamos del exterior o la emisión de más circulante, por eso el Estado día a día recurre con mentes mayores de emisión al mercado para lograr sus - propósitos.

VII. 2. LA DEUDA PUBLICA Y EL MEDIO BURSATIL.

El problema de la deuda del tercer mundo es el centro de atención en diversas reuniones a nivel nacional, como internacional, donde México busca afanosamente una reducción del capital y a la vez una reducción considerable de los intereses, ya que el peso de la enorme deuda externa no dejara crecer económicamente al País y por lo tanto también las empresas que operan en México verán disminuidas

sus posibles expansiones y ganancias lo que a su vez repercutira en una baja en el desarrollo del Mercado de Valores, si no se logra una renegociación positiva de la deuda externa del País.

Durante 1987, el 29 de diciembre se dio a conocer el plan de bonos cupón cero, el cual permitiría al Gobierno Mexicano reducir el monto de su abultada deuda externa y disminuir el costo anual del servicio de la misma, en ese momento era de cambiar una parte de los 78 mil millones de dólares, que se debían a Bancos comerciales, por una nueva emisión de bonos respaldados por el Gobierno de los E.U.A., con un vencimiento de veinte años, el valor de la deuda intercambiada sería mayor al de esos nuevos bonos, reduciéndose así el valor total de la deuda mexicana pendiente, pero desafortunadamente dicho plan no funciona, continuándose así el incremento de la deuda pública.

Posteriormente se implanta el programa de Swaps, el cual consistía que si México debía en dólares, pagaría en moneda nacional, con inversiones aquí en México, dicho plan queda en proceso.

durante marzo de 1989, México presenta ante el resto del mundo un programa económico más exitoso dentro de los Países latinos, donde parece factible conseguir una reducción de transferencia de recursos al exterior, disminución del valor histórico de la deuda, convenios multilaterales y reducción de sus pagos como porcentaje del PIB.

Para julio de 1989 se logra la anhelada renegociación donde México y sus bancos acreedores foráneos concretaron un acuerdo en principio para dicha renegociación, donde se consideran reducciones del 35 % sobre el valor nominal de la misma, abatiendo la tasa de interés al 6.25 % y el aporte de financiamientos adicionales durante los próximos cuatro años.

Este acuerdo firmado en Washington incluyó un mecanismo de contingencia que obliga a los bancos a elevar sus aportes crediticios en favor a México si los precios del petróleo caen por debajo de una cotización mínima de referencia y también una cláusula por la cual el

obliga a partir de julio de 1996, y sólo que ocurran y permanezcan aumentos sustanciales en términos reales de los precios y de los ingresos petroleros de México, a aumentar en forma limitada el rendimiento de los bonos de reducción de deuda y su servicio.

Esta renegociación alcanzada por México, permitira al País reiniciar el crecimiento y cumplir con las metas del Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994, también se iniciara un retorno de capitales hacia México para ponerles a producir.

Todo este problema planteado de la deuda externa al llegarse a un acuerdo positivo para el País provea que el inversionista tenga más confianza de un crecimiento económico y por ende empiese a invertir más en la Bolsa, ya que las empresas también crecieran y las ganancias seran mayores, de hecho durante este período el desarrollo del Mercado fué muy favorable.

Por otro lado el problema de la deuda interna es canalizada casi en su totalidad en la Bolsa Mexicana de Valores tratando de que sea a corto plazo y creando nuevos instrumentos de inversión con tasas reales al crecimiento económico del País.

Si México no hubiera logrado esta reestructuración de la Deuda, y por lo tanto se hubiera llegado a una meratoria el País estaria estancado y las inversiones hubieran volado al extranjero propiciand o una caída del desarrollo del mercado, debido a que el invertir en empresas que no crecen ni obtienen utilidades, sus cotizaciones irian con una tendencia a la baja.

Por tal motivo con de suma importancia la política económica to mada al respecto propiciand o un mejor desarrollo del Mercado de Valores.

VII.3. LA INFLACION Y EL MEDIO BURSATIL.

Aparte del problema de la deuda externa, tenemos el de la inflación, ya que dicho problema afecta directamente a la inversión. Dentro del medio bursatil se buscan instrumentos que se encuentren por arriba de la tasa inflacionaria con el propósito de atraer a los inversionistas y estos a la vez protejan su inversión real.

La inflación se define como el aumento sostenido del nivel general de precios, normalmente se mide por el índice de precios al consumidor.

El desarrollo historico de la tasa inflacionaria en México lo tenemos a continuación; en la década de los sesentas la tasa promedio fué del 3 %, esta llegó a 27.2 % en el año devaluatorio de 1976, para 1978 fué del 16.2 % (esta fué la tasa inflacionaria más baja del sexenio 76/82), pero después del crac económico de 1981 la tasa llegó a 28.7 % y esta fué creciendo paulatinamente donde en 1982 es de 98.9%; en 1983 de 80.9 %; en 1984 de 59.2 %; para 1985 de 63.7 %; en 1986 de 105.7 %, durante 1987 se dió la tasa más alta en la historia de 159.2 %; para 1988 con la ayuda del pacto de soliridad económica tuvo una reducción considerable bajando a niveles de 51.7%, y este último año tenemos el índice inflacionario más bajo durante la década del 19.7 %. (ver gráfica 13 A).

En épocas inflacionarias, para el inversionista es recomendable no invertir a largo plazo, ni en inversiones no liquidas ya que debido a la creciente inflación, si se invierte a largo plazo existiría el riesgo de una alza inmederada de las tasas de interés, que el inversionista perdería si esat en el largo plazo o en otras palabras el costo de oportunidad es importante en este período o se dara una pérdida absoluta del capital, pero si es a corte plazo y con instrumentos de liquidez rápida se podrá realizar los cambios rápidos en las estrategias de inversión. Ahora en épocas contrarias donde se esperan disminuciones de la tasa inflacionaria, si es con

veniente las inversiones a largo plazo ya que la tendencia de la ta sa de interés es a la baja.

Así tenemos que el problema inflacionario va muy ligado al desa rrollo del Mercado de Valores, ya que si la inflación es baja, aumen ta la inversión en instrumentos a largo plazo (acciones principalmente) y así este mercado crece favorablemente, pero si tenemos un cre cimiento de la inflación, provocara un descenso en las inversiones en el mercado de capitales y habra un aumento en la inversión del mer cado de dinero, debido a la presión de la tasa de interés a la alza.

VII.3.1. EL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA.

Cuando comenzaba el mes de diciembre de 1987, existia gran descon cierto en el País debido a la preocupación de la tasa inflacionaria a niveles ya preocupantes a esta fecha, y es en la segunda quincena de este mes cuando el Gobierno Federal dió a conocer y empe zo a im tru mentar una acción concertada con empresarios, trabajadores y cam pesinos, que con el nombre de Pacto de Solidaridad Económica, tenía como principal objetivo abatir rápidamente la inflación y así sentar bases para que crezca la economía y con ello el emple y las oportu nidades de bienestar.

Esta estrategia que combinaba la voluntad de los principales sec tores con medidas económicas ortodoxas para sanear las finanzas pú blicas, reducir el gasto gubernamental, disminuir el deficit y au mentar el superavit primario, contaba al inicio con tres etapas cla ramente definidas que se fueron prolongando y modificando de acu er do a las condiciones del País, estas tres etapas iniciales eran:

a).- La corrección de precios públicos y privados y de salarios así como la co ordinación de las políticas monetarias, fiscales, ce mer ciales y financieras. Esta etapa comenzó desde la iniciación del pacto, aunque las acciones como las de cambio estructural que impli ca la des in cor poración de las empresas parastatales, comenzaron has

ta febrero de 1988.

b).- La segunda etapa era la de congelamiento virtual en los precios líderes de la economía, esencialmente de los precios y tarifas del sector público, incluyendo el tipo de cambio y el salario a la vez se negoció con los principales productores privados del País el sostenimiento de los precios con los menores cambios posibles.

c).- La tercera etapa era la revisión en marzo de los productos de la canasta básica y de los salarios la cual se consideraría el aumento de acuerdo al logro en el PSE.

Durante los años de 1988 y 1989 se logró una disminución considerable de la inflación mensual que anualizada es una de las menores tasas desde 1981, en 1988 llegó a 51.7 %, un 68 % menos que el año anterior y en los meses de 1989 se logró mantener una tasa de 19.7 %. Pero al corregir una economía tan distorsionada como la mexicana por medio del PSE, tuvo altos costos en el bienestar social sumado a una implacable recesión, la caída del poder adquisitivo y el desempleo, sin embargo no todos los sectores pagan en igual proporción estos costos, puesto que los efectos de la estabilización repercuten en distinta magnitud en cada uno de los sectores económicos.

Para poder bajar el nivel inflacionario era necesario mantener un nivel bajo de consumo para que no existieran presiones en los precios vía demanda, para dicho propósito se mantuvieron los salarios reales deprimidos. Cuando comenzó el PSE, la remuneración nominal al trabajador era de 7,765 pesos diarios, con la segunda etapa del pacto (llamada ahora PECE, Pacto para el crecimiento y la estabilidad económica), se contemplaba un nuevo salario mínimo de 8,400 pesos diarios, lo que representaba un incremento nominal de enero a enero del 11.26%, pero en cambio el índice de precios al consumidor acumulado en el mismo período asciende a 55.3 %, entonces tenemos que existe una pérdida en el poder adquisitivo del 44 %. El estrate

más pobre de la población enfrente durante 1988 un índice de precios del 33.19 % con respecto a su canasta básica de consumo. Dicho incremento fué mayor al que enfrentaron los estratos medios y altos los cuales perciben tres o más veces el salario mínimo.

Otro de los efectos de la recesión por el programa de estabilización es que existe un sesgo entre bienes duraderos (construcciones inmuebles) y los duraderos (alimentos, ropa calzado), inclinándose el gasto en estos últimos. Con la caída en el ingreso real obliga a que el consumo se centre en artículos de primera necesidad sobre todo de los grupos menos favorecidos cuyo consumo depende en alto grado de sus ingresos disponibles, dicha situación hace que caiga el consumo de bienes duraderos y por tanto los precios de dichos bienes aumenten en diferente proporción.

Estas distorsiones de precios de los distintos rubros tienen su origen distinto dependiendo del caso, uno de los cuales es el alto incremento en la renta de la vivienda, sobre todo en las grandes ciudades por su exagerada demanda, lo que explica el alza de estos precios, otro rubro de mayor incremento en el índice de precios es el de la educación y esparcimiento, debido a que sus precios no se encuentran controlados y pueden absorber cualquier incremento en costes dejando sus utilidades constantes. Mientras que el sector del transporte ha sido de los casos que no han aumentado debido al alto subsidio que existe en este sector, pero los costes adicionales no se reflejan en el precio, sino en el pésimo servicio.

Los sectores que enfrentan la competencia externa debido a la apertura comercial, se ha visto obligada a no aumentar los precios, para no verse desplazados, dicha situación se contempla en artículos electrodomésticos y en algunos de lujo.

El caso del sector agropecuario es específicamente interesante, donde los precios de los productos básicos se mantienen deprimidos. Estos precios bajos, provocan desabasto y falta de inversión ya que no existen incentivos para producir. Dicha falta de abasto es com-

pensada con importaciones de trigo, maíz, leche y azúcar, los profesionistas y prestadores de servicio que no se comprendieron dentro del pacto han aumentado su tarifa en mayor proporción, como en el caso de despachos de notarios, contadores y abogados.

Otro grave problema que se agranda, es que el lento crecimiento de la producción y el reducido volumen de la inversión son serios obstáculos para observar la mano de obra que se integra al mercado laboral por tal razón se aumenta el problema del desempleo y subempleo (ver gráficas 13 B, 14 y 15). Sin embargo este Pacto está resultando uno de los más exitosos a nivel mundial, ya que el principal objetivo está siendo cumplido aunque para lograrlo se ven afectadas ciertas rubros económicos.

OBJETIVOS Y LOGROS DEL PACTO.

OBJETIVOS:

- Abatir la inflación.
- Reducción del déficit público.
- Crecimiento económico.
- Congelamiento del tipo de cambio. (Primera etapa).
- Deslizamiento controlado del tipo de cambio. (Segunda etapa).
- Baja en la tasa de interés.
- Aumento mínimo del salario.
- Congelamiento de precios en las tarifas del sector público.
- Restricción del crédito bancario.
- Control de precios de la canasta básica.

RESULTADOS:

POSITIVOS;

- Disminución de la tasa inflacionaria durante 1988 del 107.5 % Comparada con 1987, y del 139.5 % en 1989 comparada con este año del 87.
- Devaluación controlada con una variación de abril del 88 a abril de 1989 del 6.78 %.
- Disminución del Deficit Público.

NEGATIVOS:

- Se mermo considerablemente el bienestar popular.
- Pérdida del 44 % en el poder adquisitivo de los trabajadores.
- Aumento del desempleo en 10.2 %.
- Aumento en precios no controlados. (Principalmente en vivienda, educación y esparcimiento).

VII.4. INSTRUMENTOS DE PARTICIPACION.

El Estado se financiara a través de varios instrumentos dentro del mercado de valores, estos son: Cetes, Pagafes, BBD'S, Petrebonos y últimamente de Ajustabonos y Tesobonos. El cuadro 56 señala el financiamiento bursatil con estos instrumentos durante 1987-1988, el cual muestra que el instrumento que tuvo mayor aumento fué en los bonos de desarrollo del Gobierno Federal con un 3,740.74 %, mientras que en el financiamiento en los Cetes fué la menor variación con un 202.74 %.

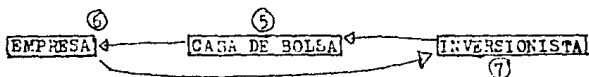
CAPITULO VIII.
EL MERCADO DE VALORES Y LAS EMPRESAS.

VIII.1. PARTICIPACION.

La empresa que recurre al medio bursátil en busca de financiamiento, siempre y cuando cumpla con los requisitos que exige la Ley del Mercado de Valores, podrá obtener un crédito más rápido y más barato en el siguiente ejemplo se explica de manera gráfica el por que cada día el empresario se orienta a este medio bursátil.



- 1.- Inversión en instrumento bancario garantizado en una tasa de rendimiento.
- 2.- Financiamiento del Banco hacia la Empresa, con el dinero del inversionista.
- 3.- Pago del financiamiento al Banco por parte de la Empresa, en base al Costo Percentual Promedio más cinco puntos. (El cobro de este es - al otorgar el crédito).
- 4.- El riesgo de la inversión y el financiamiento lo asume el Banco, por tal razón el crédito otorgado a la empresa es más caro.



- 5.- Inversión en un instrumento bursátil vía Casa de Bolsa.
- 6.- Financiamiento directo a la Empresa, con una tasa menor al Costo Percentual Promedio, pagadera al cumplirse el plazo.
- 7.- El riesgo lo asume el inversionista, dependiendo del tipo de instrumento que elija. (entre mayor sea el riesgo, mayores serán las posibilidades de ganancias).

Por tal razón, tenemos que el financiamiento vía Casa de Bolsa es más directo y mucho más barato, permitiendo que la empresa crezca más rápido y así pague el préstamo más rápido.

Por medio del Mercado de Valores, las empresas pueden financiar sus activos e su capital de trabajo así como también sus pasivos, colocando instrumentos de inversión en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., vía Oferta Pública primaria con el objetivo de que el gran público inversionista le comense y le adquiera y así la empresa reciba recursos frescos para su expansión y desarrollo.

VIII. 1.1. OPCIONES DE FINANCIAMIENTO.

Los principales medios de financiamiento que el sistema bursátil ofrece a las empresas son los siguientes:

a).- Papel Comercial.

b).- Aceptaciones Bancarias.

c).- Obligaciones.

d).- Acciones.

a).- Papel Comercial; Las empresas cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, pueden acudir a este tipo de financiamiento constituido por pagarés negociables a corto plazo, entre 15 y 91 días, no garantizados, emitidos por importes mínimos de \$100,000.00 pesos e sus múltiplos, hasta por \$ 500, 000,000 y colocados en tasa de descuento.

b).- Aceptaciones Bancarias; Es una fuente adicional de financiamiento para la pequeña y mediana industria, además que evita el costo de reciprocidad con la Sociedad Nacional de Crédito, y a este le representa sólo una obligación contingente, no distrayendo sus recursos. Su emisión se hará a tasa de descuento a corto plazo y con un costo de comisión por parte de la Sociedad Nacional de Crédito, debido a que el estudio debe ser similar al de un estudio de crédito y al aval que otorga. (Crédito de Aval).

c).- Obligaciones; La empresa, vía la colocación de este instru-

mente, lo que busca es financiar sus pasivos, donde la empresa se obliga a garantizar una tasa de rendimiento trimestral o semestral al tener de estas obligaciones, además de las ganancias de capital que pudiera tener en el Mercado, debido a su oferta o demanda.

e).- Las Acciones; Hablar de emitir acciones implica hablar de invitar a nuevas socios e a los actuales a realizar aportaciones de capital en efectivo e en especie. Normalmente las aportaciones son en efectivo y por lo regular en Acciones Comunes. En base a este instrumento la empresa financiara su capital social e sus activos por medio de la colocación que se hace por medio de una Oferta Pública primaria.

VIII.1.2. REQUISITOS PARA EL FINANCIAMIENTO.

Los requisitos que deberá cumplir una empresa para colocar los instrumentos que le permitiran financiarse son los siguientes, estos los encontramos en la Ley de Sociedades Mercantiles.

Para poder emitir Papel Comercial, la empresa deberá presentar la siguiente documentación ala Comisión Nacional de Valores, para obtener la autorización y la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios:

a.- Solicitud.

b.- Copia del poder de la (s) persona (s) autorizada (s) para suscribir los pagarés.

c.- Estados financieros, incluyendo presupuesto de caja.

d.- Proyecto del prospecto y aviso de oferta.

e.- Copia del título a emitir.

f.- Líneas de crédito de la emisora.

g.- Contrato de colocación con la Casa de Bolsa.

El importe de los pagarés estará limitado por la Comisión Nacional de Valores, siendo por un plazo anual renovable, se puede hacer emisiones parciales, la tasa de descuento se fija entre emisora y -

Casa de Bolsa y en caso de no cumplirse, puede revocarse la autorización. Las Casas de Bolsa pueden operar Papel Comercial Extrabursátil, en el mercado primario para financiar a empresas con tasas libres y diversas garantías.

En cuanto a las Aceptaciones Bancarias, cumplirán los requisitos de una letra de cambio, pero estas estarán inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios a solicitud de la institución interesada, transmitida por el banco de México.

Los requisitos que deberán llenar las empresas emisoras de Obligaciones ante la Comisión Nacional de Valores y ante la Bolsa Mexicana de Valores son las siguientes:

- a.- Solicitud.
- b.- Copia de la escritura pública de emisión de las obligaciones.
- c.- Características de la emisión.
 - Monto.
 - Obligaciones en circulación.
 - Valor Nominal.
 - Tipo de interés, periodicidad y fechas de pago.
 - Garantías.
 - Proyecto de aplicación de fondos.
 - Representante común de los obligacionistas.
- d.- Copia del acta de la asamblea que haya autorizado la emisión.
- e.- Requisitos para la emisión de acciones.

En cuanto, para poder colocar acciones públicamente se requiere la autorización de la Comisión Nacional de Valores y cubrir los siguientes requisitos ante esta y la Bolsa Mexicana de Valores;

- 1.- Requisitos legales:
 - a.- Escritura constitutiva y reformas a los estatutos.
 - b.- Lista de asistencia de la última asamblea.
 - c.- Curriculum de los miembros del Consejo de Administración.
 - d.- Libros de acta al corriente.
 - e.- Lista de funcionarios y antigüedad.

2.- Requisitos Financieros:

- a.- Estados financieros dictaminados de los últimos cinco años, con una antigüedad máxima de seis meses para la Bolsa Mexicana de Valores y de tres meses para la Comisión Nacional de Valores. (si no es cierre de ejercicio social sin dictaminar).
- b.- Estados financieros proyectados a tres años.
- c.- Reacción de los valores en poder de la empresa.

3.- Requisitos Económicos:

- a.- Estudio socio-económico realizado por profesionistas independientes, consistente en breve estudio de mercado, producción, proveedores, patentes y marcas, regalías y relaciones obrero-patronales entre otros.

4.- Requisitos de Colocación:

- a.- Per que se colocaran (Justificación).
- b.- Política de dividendos, histórica y futura.
- c.- Proyecto de prospecto, el cual es un cuadernillo informativo en cuya carátula deberá mencionar que es Oferta Pública, los posibles adquirientes, la autorización de la Comisión Nacional de Valores con el número de oficio y en su contenido deberá contener el resumen de los tres primeros puntos y la aclaración de que la CNV no certifica la cantidad del valor, ni la solvencia del emisor.

Además de cumplir con los requisitos ante la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores, la empresa deberá cubrir su cuota de inscripción ante la BVV por la colocación de sus nuevos valores, estas son :

- a.- Estudio técnico \$ 2,400,000.00
- b.- Estudio legal \$ 800,000.00

Esta suma un total de \$ 3,200,000.00 de gastos fijos (este es la cuota durante 1988)

Además la cuota sobre el capital social inscrito y pagado anualizado:

- Hasta 1,000,000,000.00, se paga un porcentaje del 0.4475 %.

- Más de 1,000,000,000.00, hasta 5,000,000,000.00 ; se pagara por los primeros 1,000,000,000.00 una cuota de 4,475,250.00 peses y - por el excedente se pagará un porcentaje del 0.2686 %.
- Más de 5,000,000,000.00, hasta 20,000,000,000.00 peses, por los primeros 5,000,000,000.00, se pagará 15,221,250 peses y por el excedente un 0.1789 %.
- Más de 20,000,000,000.00, hasta 50,000,000,000.00 peses, por los primeros 20,000,000,000.00, se pagará una cuota de 42,052,500.00 - peses y por el excedente un porcentaje del 0.1192 %.

Aparte como es anualizado se toma la fecha de inscripción hasta el último día del año, (días naturales) y por ese número de días se determinara la cuota, veamos el siguiente ejemplo:

- Si una empresa se inscribe el 27 de julio de 1988, con un capital social pagado e inscrito de 27,000,000,000.00 peses. ¿Cuál será la cuota a pagar en la BMV ?.

R= Del 27 de julio al 31 de diciembre de 1988 son 157 días naturales, por los estudios técnicos y legales se pagará \$ 3,200,000.00 peses, por los 20,000,000,000.00 peses se pagará 42,052,500.00 peses y por el excedente de 7,000,000,000.00 se pagará un 0.1192 %, equivalente a 8,334,000.00.

Entonces se pagaran $42,052,500 + 8,334,000 = 50,396,500$ entre 360 (días) = $139,990.27$ por 157 días = $21,978,473.61$ + los gastos fijos - de 3,200,000.00 la cuota a pagar sera de \$ 25,178,473.61 peses.

VIII.1.2.1. COLOCACION DE VALORES (OFERTA PUBLICA).

La Oferta Pública nos la define claramente la Ley del Mercado de Valores y de Sociedades de Inversión y es cuando se hace un ofrecimiento público de una emisión de valores por medio de una comunicación masiva o a persona indeterminada, con el objetivo de suscribir enajenar o adquirir valores en serie o en masa. Estas Ofertas Públicas deben de ser autorizadas por la CNV y por la BMV, además de pú-

Blicarse y pueden ser Ofertas públicas primarias e secundarias.

VIII.1.2.1.1. OFERTA PUBLICA PRIMARIA.

Esta se da en el Mercado Primario e llámanse también de distribución original y le constituyen las colocaciones nuevas resultantes de aumentos de nuevos recursos en el capital de la empresas, mediante los cuales se apertan recursos o diversificaciones. La colocación hecha mediante la Oferta Pública primaria se hará de la siguiente forma; Se dará a conocer públicamente al medio en forma explícita y detallada en un prospecto o folleto autorizado por la CNV, en el cual se proporcionará la información básica de la empresa emisora y las características de la emisión. Prácticamente en este tipo de ofertas es cuando entra el dinero a las empresas.

EJEMPLOS:

Oferta pública primaria de Acciones de Industrias NEROMEX (48)

CARACTERISTICAS DE LA COLOCACION;

- Oferta Primaria: 30 % del Capital.
- Monto de colocación: \$ 33,996,457,550.00
- Número de Acciones a colocar: Serie A6: 1,612,480 (60 %) mexicanas.
Serie B6: 1,074,987 (40%) scripción libre
- Clave en Pizarra: NEROMEX.
- Precio de colocación: \$ 12,650.00
- Período de colocación: 15,16 y 17 de junio de 1987.
- Liquidación: Lunes 15 de junio de 1987.
- Límitantes: Personas físicas hasta un 2%
Personas morales hasta un 4%.
- Parametros de colocación: Múltiple 7.0 (sobre UPA, estimada para diciembre de 1987.
P/VL: 1.75 (a marzo 1987)

P/VL: 1.07 (proyectada a junio de 1987).

- Agente colocador: PROBursa, Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- Sindicato colocador: INVERLAT, OBSA, ACCIVAL, INVERMEXICO, SOMEX, PIRAMEX, CBI, MEXINVAL.

PERFIL GENERAL:

Industrias NEGROMEX, S.A. de C.V. es una empresa subsidiaria del GRUPO NOVUM, quien a su vez forma parte del GRUPO DESC. NEGROMEX, se especializa en la producción de hule sintético, siendo el productor más importante del País.

Luogo de su retiro en la Bolsa en Noviembre de 1986, NEGROMEX, fué mexicanizada en su totalidad y sufrió una reestructuración que deja a la nueva empresa con una posición financiera y operativa aún más sólida y eficiente. Lo anterior se refleja en sus índices financieros más importantes;

RAZON.*

- | | | |
|------------------------------------|------|-------------|
| - Liquidez (Ae/Pe) | 1.7 | veces. |
| - Endeudamiento. (PT/AT) | 20.9 | por ciento. |
| - Cobertura de intereses. (UO/INT) | 1.9 | veces. |
| - Margen bruto (UN/VTAS). | 20.6 | por ciento. |
| - Margen neto (UN/VTAS). | 17.6 | por ciento. |
| - Rentabilidad (UN/CC) | 11.5 | por ciento. |
| - Flujo de efectivo (FO/UN). | 1.2 | veces. |

(* Con bases a cifras proyectadas en junio de 1987).

NEGROMEX, es una empresa con tecnología propia y cuyo prestigio a nivel internacional está respaldado por exportaciones permanentes a más de 25 países en todo el mundo. Sus ventas al exterior representan el 48.6 % de las ventas totales y la generación neta de divisas es del orden de los 25 millones de dólares al año.

El motivo de la oferta pública es obtener capital fresco con el cual financiar el crecimiento futuro de la empresa. En particular - NEGROMEX se encuentra negociando con el Gobierno Federal la adquisición

sición de Hules Mexicanas, operación que de llevarse a cabo duplica-
ra su capacidad de producción a 150 mil toneladas al año y converti-
ra a NEGROMEX en el sexto productor más importante del mundo.

La estrategia de colocación de la acción en el mercado persigue
una extensa distribución institucional y geográfica a fin de otorgar
al papel una alta liquidez, así como un mercado secundario amplio y
estable.

Toda esta información es publicada en folletos y en los periódicos
de mayor circulación para todo el público inversionista, con el pró-
posito de que se entere de estas colocaciones y de las característi-
cas de la emisión, como se ve en los siguientes recortes:

OPERTA PUBLICA PRIMARIA DE PAPEL COMERCIAL
DE LA SOCIEDAD ELECTROMECANICA, S.A. DE C.V.
(SELMEC)

OPERTA PUBLICA DE PAPEL COMERCIAL

SELMEC
SOCIEDAD ELECTROMECANICA, S.A. DE C.V.

Del valor de	500,000,000.00
Tipo de Instrumento	Papel Comercial
Clase de Títulos	Letras
Series de la emisión	SELMEC 88-001
Instrumentos por pagar	5,000,000.00
Valor nominal	5,000,000.00 a los multiples
Plazo	30 días
Tasa de Interés	31.25%
Tasa de Rendimiento	32.50%
Plazo de Emisión	12 de Enero de 1988
Fecha de Vencimiento	10 de Febrero de 1988
Plazo de Amortización	Plazamiento en el Mercado de Valores mediante el Sistema de Entrega de Títulos de la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V. (B.M.V.)
Plazo de los Interés	del primer día de Emisión al día antes del día de vencimiento del instrumento, en el caso de que se emita a la par, o el día siguiente al día de vencimiento del instrumento

Procurador y Emisor de Títulos:
AGUSTO COCHILATON

PROCURSA
CASA DE SEÑOR

Las características generales de los títulos, así como los términos de entrega,
son los que se encuentran en el prospecto de colocación.
Este prospecto deberá ser leído cuidadosamente por el inversionista antes de
comprar o vender los títulos de la emisión de la Sociedad Emisora de
Títulos de la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V. (B.M.V.) y de los
datos de colocación de los títulos de la emisión de la Sociedad Emisora de
Títulos de la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V. (B.M.V.)

Emisión el 12 de Enero de 1988

ANEXO 79-82

Fuente: El Universal, 12 de Enero 1988, México, D.F.

VIII.1.1.1. OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA.

En esta Oferta Pública secundaria, no se aportan recursos nuevos a la empresa, sólo le constituye un cambio de manos en los valores que ya se encuentran en poder del público inversionista. Dicha transferencia de valores se realiza realmente por conducto de los intermediarios profesionales e sea las Casas de Bolsa.

OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA DE ACCIONES
DE PRIMSA, S.A. DE C.V.

AVISO DE COMPRA DE ACCIONES DE



PRIMSA, S.A. DE C.V.

Primsa, S.A. de C.V., actuando por cuenta de terceros ofrece comprar a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., las siguientes acciones:

EMISORA:	PRIMSA, S.A. DE C.V.
CLAVE DE PIZARRA:	PRIMSA
SERIES:	A Y B
CUPON VIGENTE:	0
No. DE ACCIONES:	4 835,814 SERIE "A" 3 091,074 SERIE "B"
PRECIO DE COMPRA:	\$ 600.00 POR ACCION
PORCENTAJE DEL CAPITAL SOCIAL:	100%
PERIODO DE COMPRA:	DEL 01 AL 28 DE FEBRERO DE 1989.

Durante el periodo de vigencia de la presente oferta, los accionistas de la sociedad que deseen vender sus acciones, podrán presentar su postura de venta a través de la Casa de Bolsa de su elección o mediante la entrega física de los títulos en Proburza, S.A. de C.V., en Blvd. Adolfo López Mateos No. 2448, Col. Atavista o en cualquiera de sus sucursales en el interior de la República de 9:00 a 13:00 hrs.

Intermediario Comprador



Casa de Bolsa

PROBURZA

Socio de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Los títulos de Primsa, S.A. de C.V. están inscritos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se compran en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no implica certificación sobre la bondad del Valor o la solvencia del Emisor.

México, D.F., 23 de Febrero de 1989

Aut. C.N.V. 455

Folleto de una Oferta Pública Secundaria:

**OPERTA PUBLICA SECUNDARIA DE ACCIONES DE LA
CASA DE BOLSA ACCIONES Y VALORES DE MEXICO,S.A DE C.V.**



**ACCIONES Y VALORES
DE MEXICO SA DE CV
Casa de Bolsa**

**OFERTA PUBLICA DE COMPRA DE
ACCIONES PARA SU AMORTIZACION
CON UTILIDADES REPARTIBLES**

INTERMEDIARIO COMPRADOR



**INVERSORA BURSATIL, S.A. DE C.V.
CASA DE BOLSA**

VIII.2. TIPOS DE EMPRESAS EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

En la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., encontramos una gran variedad de acciones colocadas por distintos tipos de empresas que se dividen en sectores, donde encontramos ocho tipos, los cuales son:

- I.- Sector Industria Extractiva.
- II.- Sector Industria de la Transformación.
- III.- Sector Industrial de la Construcción.
- IV.- Sector Comercio.
- V.- Sector de Comunicaciones y Transporte.
- VI.- Sector Servicios.
- VII.- Sector Varios.
- VIII.- Sector Instituciones Auxiliares de Crédito.

En el cuadro 57, se señalan de cada sector el nombre de la empresa que tiene acciones en Bolsa y su clave en pizarra dentro del piso de remates de la BMV.

Dentro de la BMV, los instrumentos cotizados por estas empresas se subdividen con claves para facilitar el aspecto operativo con las siguientes claves:

- 1 = Acciones.
- 2 = Obligaciones.
- D = Papel Comercial.
- G = Aceptaciones Bancarias.
- M = Pagars Empresarial Bursatil.
- N = Pagafes.
- O = Obligaciones Subordinadas.
- R = Certificados de Participación Inmobiliaria.
- I = Pagars Liquidable Al Vencimiento.

Por otro lado las acciones industriales, comerciales y de servicios se distinguen unas de otras por su bursatilidad, pulverización y li-

quidez, o sea aquellas Acciones que más se operan por su volumen - en las cuales es tan fácil entrar como salir de ellas y mantienen sus precios constantes, como las Acciones triple A, las cuales además se pertenecer a empresas importantes mantienen estas características como lo son : Alfa, Cydsasa, Vitro, Telmex, Timber, etc.

Peró también existen acciones deble A y A, las cuales la primera se opera menos que las triples A, la las segundas tienen muy poca - bursatilidad y liquidez.

Dentro de las deble A encontramos a las siguientes emiseras: Euzkadi, Joquera, ICH, Merasa, Selmec, Etc., y en las A encontramos a las emiseras como : Iesa, America, Berel, Pepe, Iem, etc...

VIII. INSTRUMENTOS DE PARTICIPACION.

Las empresas utilizan instrumentos para financiarse, tanto del sector de renta fija, como del de renta variable

Los instrumentos del sector de Renta Fija Son:

- Obligaciones.
- Papel Comercial.
- Pagaré Liquidable Al Vencimiento.
- Certificados de participación inmobiliaria.

Durante 1987 y 1988, la colocación de estos instrumentos tuvieron aumentos significativos en comparación de un año con otro, lo que significa que las empresas recurrieron más a estos instrumentos que a los de renta variable durante este período.

En el sector de renta variable, estas son quienes emiten las Acciones, que en comparación con los demás instrumentos durante 1988 disminuyó, comparado con 1987. (ver cuadro 58)

Esta disminución, fué debido en gran parte a la incertidumbre que se vivió durante 1987 y parte de 1988, también debió a la baja de las cotizaciones de los valores y no se canalizaba la inversión, por lo contrario se invertía en el sector de renta fija por las altas tasas

de reembolso que ofrecían, cuando las Certificaciones de Participación inmobiliaria tuvieron un incremento de un 1 576 %, cuando este es el mayor porcentaje, los Obligaciones y el Papel Comercial tuvieron ambos un incremento similar, el primero de un 252 % y el segundo de un 252.44 %, en cuanto al Pagaré Empresarial Eursatil no hubo ninguna colocación durante 1988.

CAPITULO IX.

EL MERCADO DE VALORES Y EL INVERSIONISTA.

El inversionista es el que representa a el conjunto de oferentes de recursos dentro del Mercado de Valores, llamamos recursos a la parte monetaria y los emisores tomaran el papel de demandantes de esos recursos, posteriormente estos papeles cambian al hablar de instrumentos ya que en este aspecto los inversionistas tomaran el papel de demandantes de estos instrumentos y los emisores, (tanto empresas, como gobierno) seran los oferentes.

Es la práctica si bien conocer toda la teoria, sera la herramienta principal para llevar a cabo una inversión, no podemos eliminar las condiciones técnicas de los mercados, ni los tips que complementan las decisiones, para comenzar en este capítulo veamos los principios para invertir.

IX.1. PRINCIPIOS DE LA INVERSION.

La inversión en términos económicos, significa la aportación de los recursos monetarios con el propósito de obtener un beneficio -- future o sea destinar parte de los recursos que se obtienen para canalizarlos al ahorro, buscando una mejor satisfacción un tiempo des pues, mientras que por otro lado si esos recursos no los invertimos y los consumimos tenemos un beneficio inmediato quizás menor o mejor que la inversión según lo que se planea invertir.

Dentro de la inversión existen dos subdivisiones que son, la inversión real y la inversión financiera. La primera es aquella que se hace en bienes tangibles, como pueden ser planta y equipo, inventarios, autos, casas, terrenos, materia prima, etc., En cambio la inversión financiera sera aquella que se hace con los recursos que sobran después de una operación del negocio, o sea el excedente que sobra después de realizar dicha operación, lo importante de estos ex

acentes en que sean de pronta realización o sea líquidos, (que se puedan ocupar en cualquier momento), en otras palabras la definición de inversión financiera sera " La aportación de recursos líquidos para obtener un beneficio futuro." (49)

La liquidez es una inversión, toma mucha importancia ya que si alguna persona invierte en bienes que no son de facil realización o sea no líquidos, en el momento que tenga una buena oportunidad de adquirir algo o cambiar de inversión, tendrá una serie de dificultades para poder realizar esta inversión, en cambio si los mantiene líquidos para entrar o salir cuando el le considere pertinente. Para que exista esta liquidez de compra-venta de inversiones financieras, es necesario actuar en un mercado organizado, como en el caso del Mercado de Valores mexicanos, donde el inversionista adquiere instrumentos de inversión donde según le convenga podrá comprar o vender dichos instrumentos donde se comercian, con reglas y autoridades que vigilan las operaciones.

Otro término importante a tomar en cuenta dentro de la inversión es el beneficio o rendimiento que el inversionista obtiene por no consumir sus recursos monetarios al momento, si se los ahorra y canalizarlos equis tiempo para poder agrandarlos y obtener mayor satisfacción.

Este beneficio o rendimiento se expresara como porcentaje anual o sea si un inversionista adquiere un instrumento de renta fija en 100.00 pesos y recibe un rendimiento en seis meses de 30.00 pesos estaria ganando un 30% en términos absolutos, este tomando en cuenta una tasa de rendimiento simple o anualizada, ya que al año sera de un 60% y si dividimos el año en dos (seis meses), seran dos periodos de 30 %, pero si utilizamos una tasa de rendimiento compuesta, ganaremos en términos anuales el 69 %, ya que los 30.00 pesos que recibimos, se reinvierten en los proximos seis meses, tomando el 30% restante sobre 130.00 pesos y no sobre los 100.00 pesos de la primera inversión.

El rendimiento lo podemos obtener por medio de intereses, ganancias de capital, dividendos o alguna combinación, por ejemplo el rendimiento que obtiene una persona física vía el depósito bancario será mediante intereses, el que invierta en metales preciosos obtendrá el rendimiento por medio de ganancias de capital y aquel que invierta en acciones será una combinación de ganancias de capital y dividendos.

Esta inversión financiera como ya mencionamos es el ahorro, pero este ahorro a su vez significa el no gastar, por tal razón se necesita este rendimiento que compense el no gastar al momento, si no ahorrar para gastar en un futuro, por ejemplo si se quiere comprar un automóvil que cueste 30,000,000.00 de pesos en la actualidad y se estima que en seis meses costara 35,000,000.00 de pesos o sea un 15 % más, pero el rendimiento que dan los Cetes durante el mismo plazo por los \$30,000,000.00, es de un 26 %, nos dara un rendimiento de \$7,800,000.00, al cumplir el plazo se tendrán \$37,800,000.00, en ese momento la mejor opción sería el de canalizar la inversión en Cetes para posteriormente obtener un beneficio mayor, es caso contrario que llegara a costar más el auto, que los rendimientos que nos ofrecen los instrumentos de inversión, será mejor llevar a cabo la inversión del auto en ese momento. En otras palabras el rendimiento que percibe un inversionista por la inversión financiera deberá rebasar la tasa inflacionaria en el período correspondiente. La diferencia que se obtiene de la tasa de rendimiento y la tasa de inflación se llamara tasa real, y esta podrá ser positiva o negativa, según el caso. Será positivo si el rendimiento esta por arriba de la tasa inflacionaria, si ocurre lo contrario será negativa. En los cuadros 59, 60 y 61 se señalan las tasas de rendimiento nominales comparadas con la tasa inflacionaria durante 1988, para obtener las tasas reales.

El cuadro 61, señala que sólo en el mes de enero las tasas reales de los instrumentos fueron negativas y de febrero a diciembre fueron

positivas, en cuanto a los instrumentos sólo en el mes de marzo la tasa real positiva fue mayor la del Pagará y los demás meses fué - mejor opción invertir en Cetes a 28 días, en la gráfica 16 se explicara mejor estos cuadros donde la inflación se encuentra por abajo desde el mes de febrero a diciembre de 1988.

Generalmente dentro de una inversión financiera para que sea atractiva se espera que por lo menos o el rendimiento mínimo esperado este por arriba de la inflación esperada en el período considerado, para esto el inversionista tendrá que buscar la mejor opción dentro del Mercado de Valores, que le permita cubrirse contra la inflación.

Otro de los conceptos a considerar dentro de la inversión financiera, es el plazo, esta decisión del plazo de la inversión dependerá de las necesidades del inversionista y de su temperamento o sea si es conservador, rentista, especulador, etc., los plazos que se dan en el Mercado de Valores son tres: El primero a corto plazo, que comprende un período de menos de tres meses; el segundo es el mediano plazo que es de tres meses a un año y el tercero es el largo plazo que se considera a más de un año.

El último aspecto a considerar dentro de los principios de la inversión, es el riesgo, la cual se puede definir como la incertidumbre que exista respecto al rendimiento que se espera de la inversión y este riesgo disminuye según el conocimiento que se tenga del instrumento.

Este riesgo puede ser ocasionado por tres factores fundamentales en el mercado mexicano creando esa incertidumbre y son :

- a.- El comportamiento de los indicadores económicos del País, (Esto es la confianza que genera la buena marcha de la economía y en caso contrario la desconfianza, si va por mal camino, esto va a repercutir en las decisiones del inversionista).
- b.- El rendimiento de los instrumentos de inversión en sí. (El comportamiento de los instrumentos en el período considerado).
- c.- El comportamiento del mercado. (Donde se consolidan los otros dos

aspectos generando la oferta o la demanía exagerada o paulatina, según la confianza o el pánico de los inversionistas).

El inversionista estudiando estos tres aspectos comprara un instrumento y dependiendo de la clase de valor que adquiera y el plazo que considere oportuno sera el riesgo que tenga al comprarlo.

Este inversionista podra disminuir este riesgo en la inversión si cumple los siguientes aspectos: Prudencia, estrategia defensiva y diversificación; quizás el aspecto más importante dentro de las inversiones en el Mercado de Valores, sea la diversificación que implica una reducción considerable del riesgo ya que las ganancias en un mercado podra compensar las pérdidas del otro.

Por ejemplo si el inversionista decide invertir un 10 % en acciones que se consideran de alto riesgo, un 15 % en metales, que protegen la inversión contra las devaluaciones y crisis internacionales un 5 % en dólares, que cumplir las mismas funciones que los metales, pero en su caso se pueden compensar con los Petrobonos; un 50 % en instrumentos del Mercado de Dinero y el restante en los Petrobonos el inversionista disminuira considerablemente el riesgo, pero si con la opción de ganar más beneficio (mayor riesgo=mayor ganancia o mayor pérdida), decide invertir un 70 % en acciones y un 30 % en renta fija, su riesgo será mayor.

El otro factor que le hara disminuir el riesgo ala inversión sera el conocimiento que tenga el inversionista sobre el instrumento que decida comprar, por ejemplo, si es en acciones, tendra que conocer los estados financieros de la empresa (ventas, activos, pasivos y capital), o recibir una buena orientación financiera y a la vez esta que dan las Casas de Bolsa, sera un punto clave dentro de las inversiones ya que dependiendo de los análisis que haga dentro de cada institución vera las mejores opciones para que sus clientes inviertan.

IX.2. MONTOS DE LA INVERSION.

El inversionista que desea participar dentro del Mercado de Valores

debera cubrir los montos mínimos para invertir, esto dependera de las Casas de Bolsa, que buscando darle mayor solidez al mercado -- prefieren que sean montos promedio a lo \$ 50,000,000.00 de pesos, para invertir en acciones, debido a que el inversionista sera más constante en estas inversiones y sera más facil conservarlos y no provocar retiros masivos de pánico con inversionistas que participen con menos de esa cantidad y perjudicar a el mercado.

Pero para los pequeños inversionistas existen también opciones de invertir en este mercado y son los fondos de inversión que hay de tres tipos, según el tipo de inversionista, ya que existen de alto riesgo y sin riesgo.

IX.3. TIPO DE INVERSIONISTAS.

Dentro de los inversionistas, hay que considerar varios aspectos como son : La edad, posición económica, nivel de ingresos, situación familiar, profesionalismo y salud. Veamos el siguiente ejemplo tomando los aspectos anteriores. Un inversionista de 35 años que se encuentra en una etapa más productiva de su vida, tendera a arriesgarse más en las inversiones de alto riesgo, que una persona madura que ha trabajado durante mucho tiempo preocupándose por su futuro y el de sus hijos, y buscara no arriesgar su patrimonio, en los otros aspectos -- son similares ya que si este además de tener una edad joven, tiene una posición económica buena, un alto nivel de ingresos, buena salud, y una buena estabilidad familiar, sus inversiones seran de mayor riesgo dependiendo también de la situación económica del País, ya que -- también debera ser prudente a la hora de invertir.

En el Mercado de Valores se han distinguido cuatro tipos de inversionistas y son :

- a.- Especuladores.
- b.- Rentistas.
- c.- Inversionistas a largo plazo.
- d.- Inversionistas a corto plazo.

El primer tipo que es el especulador, sera aquel inversionista que realmente conozca el mercado ya que por lo regular invierte en instrumentos que proporcionan alta liquidez y se esperan altos rendimientos a corto plazo, con un riesgo relativamente alto, aunque este disminuye por el conocimiento que se tiene de los instrumentos, hay que aclarar que no es facil ser especulador ya que se la pasaran gran parte del tiempo estudiando, analizando el tipo de instrumento vera su desarrollo historico y estudiara los estados financieros de la empresa que emite el instrumento para saber en que momento entrar y en que momento salir, obteniendo altos rendimientos y buscar otra opción de inversión.

El segundo tipo es el rentista, o sea aquel inversionista conservador que no arriesga su inversión y mantiene en instrumentos de inversión de renta predeterminada o fija y generalmente retirara una parte del beneficio mensualmente.

El tercer tipo de inversionista a largo plazo, es aquel que invierte en instrumentos de renta variable con alto riesgo, pero buscara - en un mayor plazo un mejor beneficio.

Por último el inversionista a corto plazo, prefiere invertir en instrumentos del Mercado de Dinero, con riesgo muy bajo, buscando proteger su inversión, pero con la opción de estar por arriba de la tasa inflacionaria y de una manera u otra ver la posibilidad de escoger las mejores tasas de interés dentro de los instrumentos de este mercado.

IX.4. OPCIONES DE INVERSION.

El inversionista tendra en el Mercado de Valores, distintas opciones de invertir, tanto a largo plazo, a corto plazo, de renta fija, o de renta variable.

El Mercado de Valores, es tipicamente un mercado especializado en la compra-venta de Acciones y estas representan una parte en la pro-

riedad de la empresa. Estas acciones son instrumentos típicos de -
renta variable; o sea que su precio y su rendimiento podrá bajar o
subir de acuerdo a los resultados de las empresas. También este mer-
cado ofrece instrumentos de renta fija, que proporcionan desde su -
adquisición un conocimiento claro con respecto a sus rendimientos y
amortizaciones, entre estos encontramos a los Cetes, Obligaciones,
Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias, Bonos de Indemnización Ban-
caria, Bonos Bancarios de Desarrollo, Pagafes, Bores, Pagaré Empre-
sarial Birsatil, Bib's; Se ofrecen también otros instrumentos cuya
naturaleza participa de las características de los dos mercados, don-
de destacan los Petrobonos y las Obligaciones, también se podrá in-
vertir en metales comprando los Ceplatas.

Y todos los inversionistas que lo deseen ya sean mexicanos o ex-
tranjeros, así como las empresas podrán participar en este mercado,
aunque hay algunas reglas para las personas y empresas extranjeras,
donde se regula y promueve esta inversión.

IX.5. REGIMEN FISCAL DE LAS INVERSIONES.

Las inversiones financieras, como cualquier otro negocio donde se
lucra, se ven obligados a pagar impuestos, donde la Constitución Fe-
deral establece en la fracción IV, de su artículo 31, que es obliga-
ción de los mexicanos, contribuir para el gasto público de la Federa-
ción, como del Estado y Municipio en que residan de la manera propor-
cional y equitativa que dispongan las leyes. A mayor abundamiento a
este precepto constitucional el Código Fiscal de la Federación, enun-
cia en su artículo 1, que las personas físicas y morales están obli-
gadas a contribuir para el gasto público conforme a las leyes fisca-
les respectivas.

El régimen fiscal para las personas morales en los distintos ins-
trumentos del Mercado de Valores es según en el sector en que se en-
cuentren. En el de renta variable, con los Cap's y Acciones, la ley

del Impuesto Sobre la Renta, asimila estos aspectos en el artículo 5º y en el 7º de RISR. Estos dos instrumentos son susceptibles de producir dos tipos de ingresos:

- 1.- Por ganancias de capital.
- 2.- Por dividendos.

El tratamiento fiscal de las ganancias que resulten de la venta de acciones, se considera como un ingreso acumulable, las pérdidas son deducibles.

Los dividendos en efectivo se acumularan en el ejercicio en que se cobren, independientemente de la fecha que se decreten, al igual que los dividendos en acciones.

En los instrumentos de renta fija, como en Obligaciones, Cetes, Petrobonos, Aceptaciones Bancarias, etc., el rendimiento es acumulable al ingreso sin retención de impuesto.

En cuanto a los ingresos que perciban las personas físicas provenientes de rendimiento de inversiones que se cotizan en la Bolsa, en la mayoría de los casos tienen un tratamiento favorable al contribuyente, no así en los ingresos por dividendos que son fuertemente gravados. (en el primer caso esta exento y en el segundo es acumulable con retención del 50 % acreditable).

En lo que respecta a los demás instrumentos del Mercado, (Obligaciones, Papel Comercial, Cetes, Aceptaciones Bancarias, Petrobonos, Bib's, Bores) en las ganancias de capital estan exento según el artículo 77, fracción XV, y en cuanto a los intereses se cobrara el 21 % definitivo anual, sobre los 12 primeros puntos, esto es el 2.52 puntos sobre el rendimiento bruto.

IX.6. EJERCICIO DE DERECHOS POR INVERSIONES.

El inversionista aparte de las ganancias de capital o rendimiento, tiene derecho a participar en las utilidades de la empresa ya que al comprar acciones, estara comprando una parte proporcional de

la empresa, dependiendo del número de acciones que haya adquirido, entonces se entiende por derecho a la facultad que tienen los tenedores de un título-valor, de recibir el pago de intereses, dividendos en efectivo, suscribir proporcionalmente o recibir gratuitamente, según el caso, las acciones nuevas a razón de un aumento de capital, por capitalización de utilidades a superávit. (Estos derechos se llevan a cabo en las Acciones, Obligaciones y los Cap's).

Existen en el Mercado, seis tipos de derechos y son :

- 1.- Dividendos.
- 2.- Capitalización.
- 3.- Suscripción.
- 4.- Split.
- 5.- Reverse-split.
- 6.- Canje.

Por dividendo se entiende que es el reparto que se hace a los accionistas del superávit o utilidades, que hayan obtenido una empresa en determinado ejercicio, el importe será decretado por la Asamblea General de Accionistas, ordinaria y extraordinaria. Estos dividendos podrán ser en efectivo o en acciones.

Ejemplo: La empresa Loreto y Peña Pobre, S.A. (LYPPS), acordó pagar un dividendo en efectivo a razón de \$30.00 MN, por acción, contra la entrega del cupón número 1. El precio de mercado es de \$ 1,600.00 MN.

Desarrollo:

c/1 Div.efect.de \$30.00

Posición.	precio.	importe.
5 acciones.	1,600.00	8,000.00
c/1		(150.00)
		7,850.00

Precio ajustado = 7,850.00 entre 5 = 1,570.00

La capitalización, es el aumento que se hace al capital social de una empresa, mediante la conversión de sus utilidades, reservadas o

superávit de capital, entregando acciones libres de pago a sus socios en proporción al número de acciones antiguas de que sean poseedores. Ejemplo: La empresa minera Peñoles, acordó aumentar su capital social, emitiendo nuevas acciones, a razón de una nueva por cinco anteriores (que forman el capital antes del aumento), contra la entrega del cupón 7, el precio de mercado es de \$ 4,000.00 Mn.

Desarrollo:

Posición.	precio.	importe.
5	4,000.00	20,000.00
c/7 1N/5a 1	0.00	0.00
6 c/8		20,000.00

Precio ajustado : 6 acciones con cupón 8 entre 20,000.00 Mn es igual a 3,333.33 pesos.

La 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 podrá efectuarse en el momento de la fundación de una sociedad o mediante incrementos posteriores al capital social de la misma.

Ejemplo: La empresa Kimberly, tomo el acuerdo de aumentar su capital social, por suscripción en la proporción de dos acciones nuevas a un precio de 2,800.00 Mn, por cada 15 acciones antiguas, contra la entrega del cupón 3, el precio del mercado es de \$ 9,000.00Mn.

Desarrollo:

Posición.	precio.	importe.
15	9,000.00	135,000.00
c/3 susc. 2Nx15a 2	2,800.00	5,600.00
a 2,800 c/u.		
17 c/4		140,600.00

El precio ajustado es igual a 140,600.00 entre 17 acciones con cupón 4 nos da un precio de \$ 8,270.00.

El 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 propósito que se persigue es que estas acciones sean adquiridas -- por un mayor número de accionistas.

Ejemplo: La Cia. Industrial Contal, S.A, determino un canje, por -- cambio de valor nominal a razón de 10 acciones c/1, y siguientes -- por una acción anterior C/35 y siguientes, el precio de mercado es de 1,200.00 pesos.

Desarrollo:

	Posición.	precio.	importe.
	1	1 200.00	1 200.00
c/35	10		<hr/> 1 200.00
10N x 1A	10		<hr/> 1 200.00

El precio ajustado es de 1,200.00 entre 10 es igual a 120.00 pesos.

El Reverse-split, es el procedimiento que consiste en dividir las acciones en circulación de una empresa, en un número menor, mediante el incremento al valor nominal por acción, sin modificar el importe de su capital social.

Ejemplo: Bancomer, S.N.C, determinó un canje por cambio de valor nominal a razón de una acción nueva por cada 10 anteriores, cupón 3 y siguientes, si el precio de mercado es de \$500.00 pesos.

Desarrollo:

	Posición.	precio.	importe.
c/3	10	500.00	5000.00
1N x 10A	1		<hr/> 5000.00

El precio ajustado es 5000 entre 1 = \$ 5,000.00 pesos.

El canje, es la 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.

Ejemplo: La empresa Apasco, S.A de C.V, cambiara 2'345,748 acciones nominativas "A", con cupón 47, que se encuentran en circulación por acciones nuevas, con cupón 1.

En muchas ocasiones estos ejercicios se realizan en varias combinaciones, o sea se puede dar dividendos en efectivo y capitalización o capitalización, dividendo en efectivo y suscripción, etc., como se señala en el siguiente ejemplo; Internal, S.N.C, acordó dar un dividendo en efectivo, suscripción y una capitalización.

- El dividendo es de 9.66 pesos con cupón 9.
- La capitalización de 7N con cupón 12 por 20 anteriores.
- La suscripción de 23Nuevas por 100 anteriores a 64.00 pesos cada una.
- El precio de mercado es de \$ 440.00 pesos.

Desarrollo:

	Posición.	Precio.	Importe.
	100	440.00	44,000.00
c/9	--	----	(966.00)
c/10	35 c/12	----	-----
c/11	23 c/12	64.00	1,472.00
	<hr/> 158 c/12		<hr/> 44,506.00

El precio ajustado es de 44,506 entre 158 = 281.68 pesos.

En Bolsa, cuando se da un ejercicio de cualquiera de estos derechos, se cotizara la acción como EX-CUPON, dos días hábiles antes de la fecha del ejercicio del derecho, y el precio ajustado sera el precio que quedara en el mercado de una acción después de haberse ejercido el derecho a la tenedora, por último hay que recordar que los cupones de las acciones u obligaciones, se recortara cada que se realice un derecho.

IX.7. DESARROLLO DE LAS INVERSIONES.

En este punto se compararan el desarrollo de los precios de los distintos instrumentos del Mercado de Valores, con la tasa inflacionaria y con el rendimiento del dólar, con el propósito de ver que instrumentos resultaron más atractivos para el inversionista y cuales no lo fueron en los últimos tres años (1986, 1987 y 1988).

IX.7.1. RENDIMIENTO, UTILIDAD O PERDIDA DE LOS VALORES.

Para analizar y comprender el rendimiento de los distintos instrumentos de inversión dentro del Mercado de Valores, tenemos el cuadro 62, comparándolos con el dólar, metales y la tasa inflacionaria. En este cuadro se ve que la mejor inversión durante estos años de estudio, fué invertir en el mercado accionario ya que dió un rendimiento acumulado de 545.18 %, donde muestra el mayor rendimiento durante 1986 con un 320.65 %, esto comparándolo con la inflación, nos da un rendimiento real del 228.5 %, en cambio la peor inversión resultó la de invertir en el Petrobono 87, que sólo muestra un incremento de 116.23%, comparada con la inflación de dos años ya que en 1986, no se emitía, nos da un rendimiento real negativo - del - 94.67 %.

Durante 1986, el instrumento que otorgó más rendimiento fué el mercado accionario en general, con un rendimiento real del 214.95 %, en segundo lugar fué para la inversión en Onza troy de oro con un rendimiento real del 46.98 % y la tercera mejor opción, fué invertir en dólares controlados con un rendimiento real del 41.96 %, caso contrario, el rendimiento real más bajo fué la inversión en Petrobono de la emisión 86, que resulto de menos 39.49 %, le sigue la inversión en Onza troy de plata, que obtuvo un rendimiento real de menos 10.26 % y en tercer lugar encontramos a los Bonos de Indemnización Bancaria (BIB'S), con un rendimiento real del menos 3.54 %, a excep-

ción de la inversión en dólar libre que obtuvo un rendimiento real negativo, los demás instrumentos restantes obtuvieron un rendimiento por arriba de la inflación.

En 1987, encontramos que la mejor opción de inversión fue la de el Petrobono 86, que otorgo un rendimiento real del 65.99 %, en segundo lugar tenemos a la inversión en la Onza troy de plata que otorgo el 59.99 % de rendimiento real y en tercer lugar fue la inversión en Onza troy de oro con un rendimiento del 44.8 %, por lo contrario las peores inversiones resultaron las siguientes; El Petrobono 87-2 (-99.71%); el Petrobono 87, (-54.8 %) y el BIB'S (- 51.76%) y el resto de los demás instrumentos con excepción del Papel Comercial (28 días), las Obligaciones hipotecarias y quirografarias, tuvieron rendimientos reales negativos, debido a que fue en este año donde resultó la tasa inflacionaria más alta de la historia de México.

Para 1988, con la estabilización económica, la inflación bajo a niveles del 51.7%, al concluir el año, en base a esta tasa los instrumentos de inversión que otorgaron el mejor rendimiento real fueron; Las Obligaciones Hipotecarias con un 63.04%, Las Obligaciones Quirografarias con un 58.79 % y el Papel Comercial a 28 días con un 51.61 %, en caso contrario los tres instrumentos que otorgaron los peores rendimientos reales fueron; El dólar libre con menos 48.6 %, el dólar controlado con menos 48.47 % y la Onza troy de plata con menos 41.87 %. De los demás instrumentos, sólo la Onza troy de oro, el Petrobono 87 y el 87-2, que obtuvieron rendimientos reales negativos los demás obtuvieron rendimientos reales por arriba de la inflación.

En el cuadro 63 se analiza el crecimiento de los instrumentos de inversión, comparados con el año anterior, donde tenemos que el mercado accionario disminuyó en un 196.3 % en comparación con 1986 y el dólar controlado en 8.85 %, las mayores alzas la lograron el Petrobono 86, con un 158.98 % y la Onza troy de plata con un 123.75 %,

los demás instrumentos también mostraron alzas, pero en 1988, todos los instrumentos dieron menor rendimiento, comparado con 1987, destacando las mayores disminuciones en la Onza troy de plata con menos 209.36 % y el Petrobono 86 con un 200.86 %, las menores disminuciones se dieron en el Petrobono 87-2, con un menos 2.26 % y el mercado accionario con menos 24.17 %.

En el cuadro 64, tenemos los rendimientos otorgados por los distintos instrumentos de inversión durante 1988, en relación al dólar libre y a la inflación, resultando las mejores opciones las acciones del sector varios, de comunicaciones y transporte y la obligaciones subordinadas, que registraron los mayores rendimientos. En cuanto a la inversión en metales en general resulto negativa, al igual que el Petrobono 88 y las acciones del sector servicios.

Por último, el cuadro 65 se señalan los rendimientos anuales de las Acciones que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V, el cual indica que durante 1986, la gran parte muestra alzas, destacando las acciones de Alfa, Contal, Moresa, Desc, con incrementos muy por arriba de la inflación. En 1987, como resultado del crack bursatil, existieron en algunas rendimientos negativos como en el sector bancario, dos Casas de Bolsa, tres del sector químico, una de las tenedoras, una comercial, mostrando los mayores rendimientos las acciones de Seguros, las Casas de Bolsa, tanto CBOBSA, como -- CBPROBU y Pirina, en 1988 hay rendimientos negativos en la mayoría de las acciones de las Casas de Bolsa, sólo dos tuvieron rendimientos positivos, los Cap's mostraron una recuperación, los Seguros - tuvieron rendimiento negativo, debido a su poca demanda durante ese año, en cambio las Tenedoras sufren las mayores alzas, debido al incremento de la demanda.

En general, se puede observar que a pesar del crack de 1987, las acciones ya se han recuperado o por lo menos han otorgado a los inversionistas atractivos rendimientos.

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

Y

R E C O M E N D A C I O N E S .

1.- El Mercado de Valores, es una parte integral del Sistema --- Financiero, donde convergen las fuerzas económicas de la OFERTA y la DEMANDA, este mercado persigue objetivos de interés nacional - muy distintos de los que en ocasiones quisieran asignarle, ya que es creado para allegar recursos financieros frescos, tanto al sector estatal, como al sector empresarial privado, con el propósito de su crecimiento y desarrollo económico y a la vez ofrecer a los inversionistas atractivos rendimientos por arriba de la tasa inflacionaria en base a una gran gama de instrumentos de inversión que existen en sus distintos submercados.

Este mercado funciona a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V, como eje central de las transacciones bursátiles, apoyada por los intermediarios bursátiles (Casas de Bolsa), para enlazar a los demandantes de los recursos financieros con los oferentes de estos.

2.- Difuso en sus orígenes, el Mercado de Valores de México, con la acción promotora de la Comisión Nacional Bancaria, hacia la década de los XXX y fué cobrando perfiles propios al crearse la Comisión Nacional de Valores en 1946.

Durante largo tiempo, el mercado vivió un desenvolvimiento precario, cuyo ritmo y estructura adquiere una nueva fisonomía con la Ley del Mercado de Valores, durante la época de los setentas dicho mercado comienza a dar pasos agigantados y es en esta última década de los ochentas, donde se a producción avances de gran significación en la estructura institucional y de servicios del sector, que han ido de la mano con el desarrollo económico de nuestro País, por su contribución al ahorro interno y al financiamiento de los sectores productivos de la economía.

3.- El Sistema Financiero Mexicano, es el conjunto organico de - instituciones creadas para generar, recojer, administrar, orientar y dirigir al ahorro y a la inversión. Este Sistema sufre un cambio importante a raíz de la nacionalización bancaria en septiembre de 1982, donde surgen dos subsistemas de intermediación financiera, - la primera es la intermediación financiera bancaria, mientras que la segunda sera la intermediación no bancaria o bñrsatil, ambas -- reguladas por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, apoyada esta por el Banco de México y por las dos comisiones, para el primer subsistema tenemos a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, (CNBS), y para el segundo la Comisión Nacional de Valores (CNV).

Este cambio beneficia directamente, tanto a las empresas, como a los inversionistas, ya que cuentan con más opciones de financiarse, según les convenga y a los segundos tendrán la opción de buscar mejores rendimientos, ya que tanto un sector, como otro buscaran - crear instrumentos de inversión atractivos, con el propósito de ganar clientes, pero ambos con un mismo fin, el de ayudar a la expansión sectorial económica y al fortalecimiento del ahorro interno.

4.- Gracias a las instituciones participantes del Mercado de Valores, este ha alcanzado un enorme desarrollo en los últimos años, - donde aquellas que lo regulan, vigilan y fomentan, estimularon su sana evolución, exigiendoles a las personas que lo integran que cumplan con su responsabilidad con justeza, que no son otras que las de velar por el propio mercado, que a fin de cuentas es su razón de existir. Las instituciones de apoyo y demás participantes, también promovieron durante estos años el desarrollo bñrsatil de una manera importante, donde destacan por su importancia la Bolsa Mexicana de Valores, las Casas de Bolsa, Nacional Financiera, buscando una mayor confianza en nuestro mercado, así como un cambio estructural -

apuntando hacia un mercado más amplio y también más profundo que funcione sobre bases sanas y confiables, un mercado que suministre recursos a largo plazo para financiar proyectos productivos y de desarrollo de acuerdo con sus términos de maduración.

5.- Los valores cotizados en el Mercado de Valores, son creados con dos objetivos fundamentales: a) El de contar con diversos tipos de instrumentos, permitiendo al inversionista de elegir el que más le convenga a sus intereses, y b) En base a la emisión de estos el Gobierno y las Empresas recibirán el financiamiento para lograr su crecimiento y desarrollo.

Estos instrumentos en base a sus características y en base a la situación económica del País, crecerán o disminuirán en su rendimiento.

En el sector bursátil, día a día se buscan crear instrumentos más atractivos, tanto para los oferentes, como para los demandantes, tomando en cuenta el índice inflacionario y entrando en franca competencia con las Sociedades Nacionales de Crédito, buscando siempre la permanencia de la inversión en nuestro País y por ende evitar la fuga de capitales al extranjero.

6.- La relación Economía-Mercado de Valores, es sumamente importante, ya que si México desea tener un desarrollo económico, necesitara recursos financieros frescos baratos y no seguirse endeudando con recursos del extranjero, para esto deberá sanear su economía como lo es el principal objetivo del sexenio de Carlos Salinas de Gortari, motivando con esto a la inversión en el País, lo que provoca el contar con esos recursos para poder hacer crecer su planta productiva, a la vez el Mercado de Valores, en su desarrollo sea -

movido en base a la confianza que brinda el País, cuando la economía marcha bien, disminuyendo la tasa inflacionaria, el Gasto Público, la deuda pública, el déficit comercial y aumentando a la vez el Producto Interno Bruto, el Producto Nacional Bruto, el empleo, se generara la confianza para invertir, lo que a su vez provocara un mejor desarrollo en el mercado, debido a que el inversionista empezara a comprar, sabiendo que su inversión tendera a generar atractivos rendimientos, provocando que se genere dinero poco inflacionario, con el cual se financiara el Estado, promoviendo aún más el desarrollo económico en las áreas estrategicas, pero en caso contrario, la mala marcha de la economía provocara un estancamiento en el mercado, provocando a la vez que haya fuga de capitales y falta de inversión, recurriendose al endeudamiento externo y a la emisión de circulante, provocando que la mala marcha de la economía se agudize.

7.- El Mercado de Valores vivió dos etapas importantes en 1987, estas fueron contrarias, ya que de un auge muy elevado se paso a un crack más profundo, esto como consecuencia de factores tanto nacionales, como internacionales, debido a que este se mueve de acuerdo a los factores internos y externos que no pueden pasar por desapercibidos estos últimos, ya que esos mismos factores repercutieron en los demás mercados internacionales, pero en el mexicano el alza fue más agresiva y como consecuencia la caída fue mayor.

Los factores que provocaron la enorme alza del mercado fueron los siguientes; El alza del precio del petróleo, el avance tecnológico en estos mercados, la baja en las tasas internacionales, la solidez del dólar, la reestructuración y privatización de estos mercados, estos como factores externos, dentro de los internos tenemos;

expectativas de buenos resultados financieros de las empresas que cotizar en Bolsa, se crearon programas económicos que permitieran la baja en las tasas de interés nacionales, se esperaba un préstamo crediticio del extranjero para impulsar sus programas de desarrollo, se redujo el desliz peso-dólar, se crearon nuevos instrumentos de inversión atractivos, se presentaba el factor político que influiría de manera importante.

Todos estos factores se fueron sumando creando una alza en el índice de precios y cotizaciones del mercado, pero dicha alza se fue dando sin tener períodos de consolidación, aumentando el riesgo ya que el crecimiento era exagerado y sólo buscaba un pretexto para detener dicha alza, esta se dio cuando todos los factores que la propiciaron cambiaron en forma negativa para el mercado, provocando un ajuste en todas las Bolsas del mundo, pero en la mexicana con más agresividad, tal y como fue el alza, por lo cual al invertir en mercados donde se empiezan a mostrar factores negativos, lo mejor es disminuir el riesgo diversificando la cartera en varios instrumentos de inversión y no mantenerlos en un sólo sector, esperando a que cambien estos factores para volver a estructurar la cartera de inversión.

8.- Con la diversificación en una cartera de inversión, se disminuirá de manera considerable el riesgo de participar en el mercado, ya que las pérdidas de un sector, se compensarán con las ganancias de otro sector, esta estructuración se hará de acuerdo a la situación del País y del propio mercado.

También será importante el realizar utilidades financieras, o sea fijarse una tasa de rendimiento y realizar la utilidad y no especular al querer ganar más, por que puede que en el momento que se desea vender, no encuentre compradores y su inversión pierda, además deberá pedir ayuda especializada, con el propósito de buscar buenas

decisiones de inversión en el momento apropiado, además esta gente involucrada en el medio bursátil que tiene relación con el inversionista, su verdadero trabajo sera el de la canalización eficiente de recursos para financiar el desarrollo y para igualar las expectativas del inversionista, con las de quien requiere capital a largo plazo a través del mercado secundario.

9.- La existencia del Mercado de Valores para el Gobierno, como para el Sector empresarial privado es de suma importancia ya que estos acudirán a el buscando una fuente de financiamiento más barata y rápida para cubrir sus principales necesidades e impulsar sus -- crecimientos. Por un lado el Gobierno al emitir instrumentos de -- inversión para lograr este fin, le cuesta menos y a la vez la inflación sera menor, que la de emitir circulante o aumentar su Deuda Externa y ese dinero fresco derivado de los instrumentos colocados en el Mercado de Valores lo empleara en un mejor y sano crecimiento de sus áreas económicas estratégicas.

Por otro lado las empresas obtienen este medio de crédito menos costoso y a la vez más rapido, que si acuden al Sistema Nacional - Bancario, convirtiendo a los inversionistas en parte de la empresa asumiendo ambos los riesgos o las ganancias de dichas empresas.

10.- Dentro del negocio del Mercado de Valores un aspecto de suma importancia , es la de considerar que el invertir en acciones es a largo plazo, en lo cual se pueden realizar buenas utilidades superando el nivel inflacionario, si se analizan los rendimientos en los últimos tres años, quizás el inversionista cascador habra ganado casi igual que el inversionista que invirtio con tranquilidad y estabilidad durante el mismo período habiendo diversificado su portafolio de manera adecuada. En el cuadro No.65 comprobamos por ejemplo la inversión en Alfa y de Telmex, las cuales otorgaron un rendi

miento real del 3000 % la primera y la segunda del 772.4%, esto --
contando que se paso por el período del crac del 87', aunque de --
esta forma también significa el mantener una inversión parada por
largo tiempo y a la vez perder costos de oportunidad en otros ins-
trumentos, el no tener liquidez, o el de sacrificar beneficios pre-
sentes para realizarlos en un futuro.

A N E X O .

CUADRO No. 1.

TABLA DE LA OFERTA Y LA DEMANDA DE TRIGO.

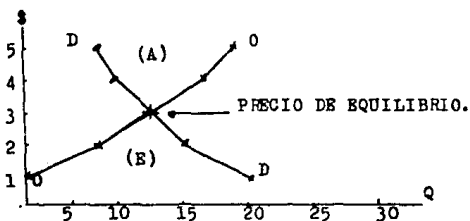
(1) Precios posibles. (dólares por quintal).	(2) Cantidad demandada. (mill. de quintales al mes).	(3) Cantidad ofrecida. (Mill. de quintales al mes).	(4) Presión sobre los precios.
5	9	18	descendente.
4	10	16	descendente.
3	12	12	neutral.
2	15	7	ascendente.
1	20	0	ascendente.

FUENTE: SAMUELSON/NORDHAUS.

"ECONOMIA". Ed. Mc Graw Hill.
México 1986, duodécima edición, p.78.

ESQUEMA No. 1.

LA OFERTA Y LA DEMANDA.

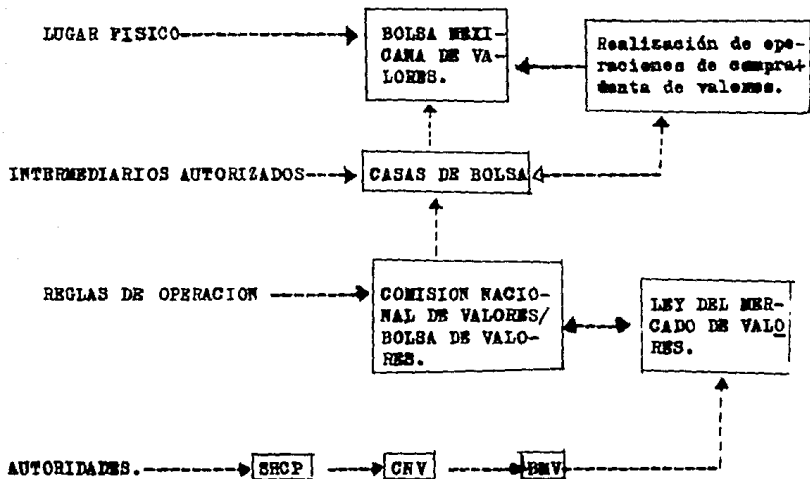


SIMBOLOGIA:
 O.- OFERTA,
 D: DEMANDA.
 P: PRECIO.
 Q: CANTIDAD.
 A: ABUNDANCIA/
 E: ESCAZES.

FUENTE: CUADRO No/ 1.

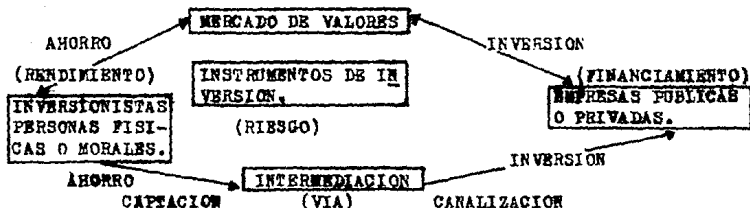
ESQUEMA No.2

EL MERCADO DE VALORES MEXICANO UN EJEMPLO DE MERCADO ORGANIZADO.

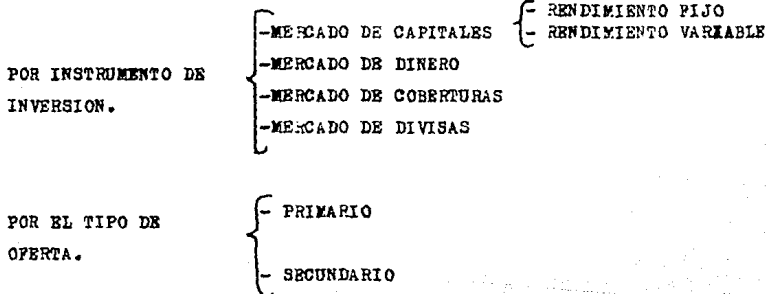


En el esquema número 2 , vemos como el mercado de valores mexi-
cane ,cumple con todas las reglas para considerarse un mercado de-
bidamente organizado.

ESQUEMA No. 3.
LA FUNCION DEL MERCADO DE VALORES .

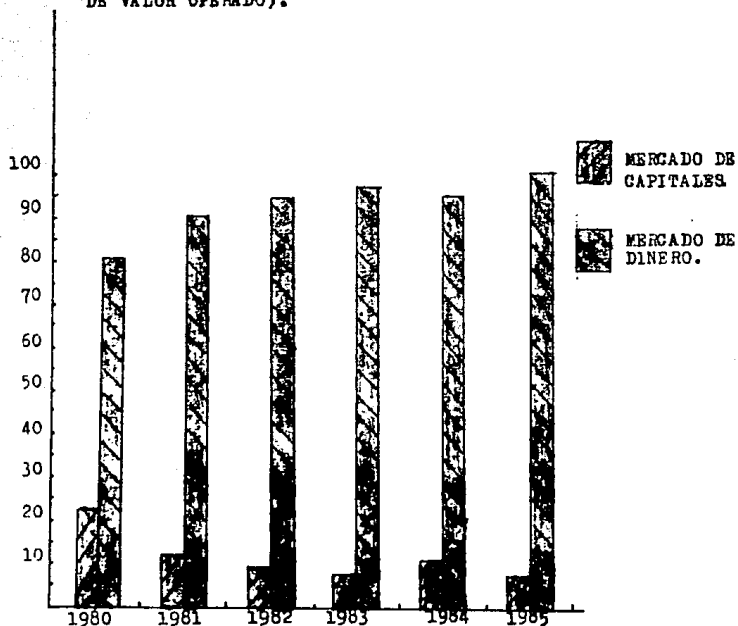


ESQUEMA No. 4.
CLASIFICACION DEL MERCADO DE VALORES.



CUADRO No. 2.

OPERACION DE LA B.M.V. DURANTE 1980-1985 (PORCENTAJE-
DE VALOR OPERADO).

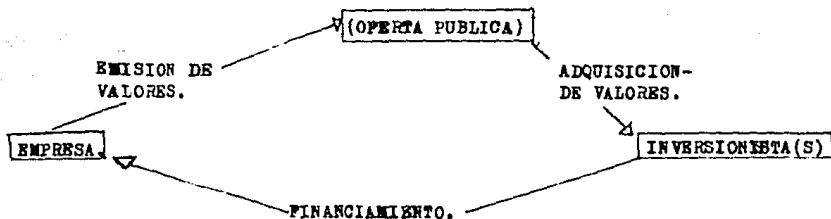


FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A DE C.V.

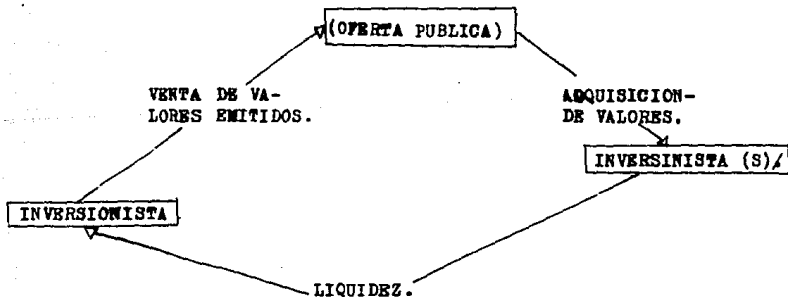
ESQUEMA No. 5.

NIVELES DE MERCADO.

1) MERCADO PRIMARIO.



2) MERCADO SECUNDARIO.



CUADRO No. 2 B.
MOVIMIENTO DE LAS TASAS DE INTERES 1900-1901.

MES	AÑO (%)	AÑO (%)
	1900	1901
ENE	7	10
FEB	8	10
MAR	8	10
ABR	9	10
MAY	9	9
JUN	10	9
JUL	9-10	8-9
AGO	9-10	8
SEPT	10-11	7-8
OCT	10-11	7-8
NOV	10-12	7-8
DIC	10-12	7-8

FUENTE: LAGUNILLA I. ALFREDO. "LA BOLSA EN EL MERCADO DE VALORES DE MEXICO Y SU AMBIENTE EMPRESARIAL". (1935-1933) TOMO I, BEV. México 1973.

CUADRO No. 3.
INDICES COMPARATIVOS DE ACTIVIDADES ECONOMICAS 1910-1928.

ACTIVIDAD	1910 (%)	1928 (%)
- INDUSTRIAL	128.3	52.4
- HIPOTECARIA	19.2	10.6
- BANCARIA	386.3	54.2
- FONDOS PUBLICOS	119.5	21.2
- MINAS	211.3	62.0

FUENTE: LAGUNILLA I. ALFREDO OB.CIT.

CUADRO No. 4

OPERACIONES REALIZADAS POR EL MERCADO DE VALORES, EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A DE C.V. (1970-1979) (MILLONES DE PESOS).

VALOR	1970	1971	1972	1973	1974
MONTO TOTAL	39,403	48,035	68,479	100,722	134,000
-RENTA VARIABLE	832	901	1,847	2,803	3,295
Sector Industrial y minero.	730	792	1,434	2,352	2,453
Sector bancario-seguros y fianzas	102	103	413	451	782
-RENTA FIJA.	38,570	47,134	66,632	97,919	130,757
Sector público:	8,014	9,480	5,983	9,236	11,154
Certificados de aportación	549	342	774	956	1,291
Títulos financieros.	5,391	6,467	2,614	4,253	4,984
Bonos Nafinsa	1	-----	-----	-----	-----
Certificados - Banobras	2,073	2,651	2,595	4,027	4,879
Petrobonos	-----	-----	-----	-----	-----
Otros	-----	-----	-----	-----	-----
Sector privado	30,556	37,654	60,649	88,683	119,602
Bonos hipotecarios	12,660	17,480	22,064	28,484	37,512
Cedulas hipotecarias	8,983	7,223	3,030	1,707	2,469
Obligaciones	349	322	526	2,589	8,121
Bonos financieros	8,564	12,629	35,029	55,898	71,501
ORO AMONEDADO	1	+	+	+	8
CETES	-----	-----	-----	-----	-----

+ Cantidades inferiores a un millón de pesos que no afectan las sumas.

FUENTE: NACIONAL FINANCIERA

"ECONOMIA EN CIFRAS" MEXICO 1986 p.248.

CUADRO No. 4 (Continuación.)

1975	1976	1977	1978	1979
168,079	136,699	169,244	168,142	356,312
4,790	6,055	5,784	30,310	93,765
4,016	4,795	5,682	24,837	75,155
774	1,260	1,102	5,473	18,640
163,259	130,644	163,460	67,751	33,450
16,461	27,413	31,029	26,297	19,776
4,464	5,293	12,435	23,560	13,324
5,790	10,641	61	-----	-----
-----	-----	436	-----	-----
6,158	11,479	16,615	-----	-----
-----	-----	1,482	2,737	6,452
3	-----	+	-----	-----
146,828	103,321	132,431	41,454	13,674
42,940	56,237	57,106	26,694	7,682
3,482	8,174	7,482	910	204
9,444	1,257	3,523	4,937	4,529
90,962	37,563	64,320	8,913	1,259
-----	-----	-----	-----	-----
-----	-----	-----	70,081	229,067

CUADRO No.5.

OPERACIONES REALIZADAS POR EL MERCADO DE VALORES EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES (1980-1982) (MILLONES DE PESOS).

VALOR	1980	1981	1982
TOTAL	481,455	1,186,106	2,315,343
-RENTA VARIABLE	74,849	102,497	44,080
Acciones (bancas, rias, seguros y Sociedades de inv)	11,747	12,701	6,857
Acciones (Ind, Com, y de Serv)	63,096	89,794	37,218
Cupones	6	2	5
-RENTA FIJA	25,714	17,135	113,824
Obligaciones	2,848	3,305	4,951
Petrobonos	22,866	13,830	108,873

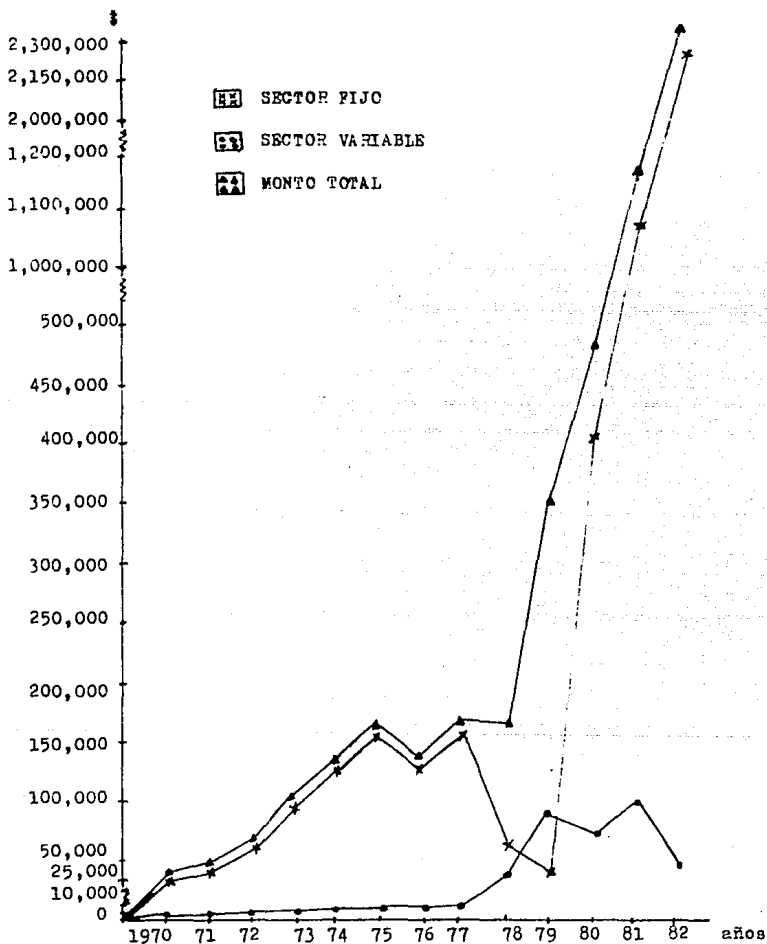
CUADRO No. 5 (Continuación)

VALOR	1980	1981	1982
-MERCADO DE DINERO	380,892	1,066,474	2,157,439
Cetes	378,983	1,019,578	1,730,869
Papel comercial	1,909	46,895	-----
Centenarios	-----	1	198

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

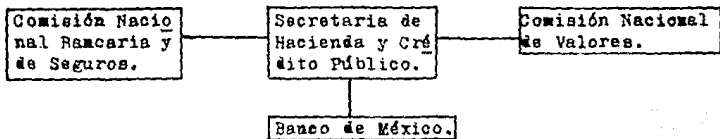
GRAFICA No. 1.

OPERACIONES EN MILLONES DE PESOS REALIZADAS EN EL MERCADO DE VALORES DENTRO DE LA B.M.V. (1970-1982)

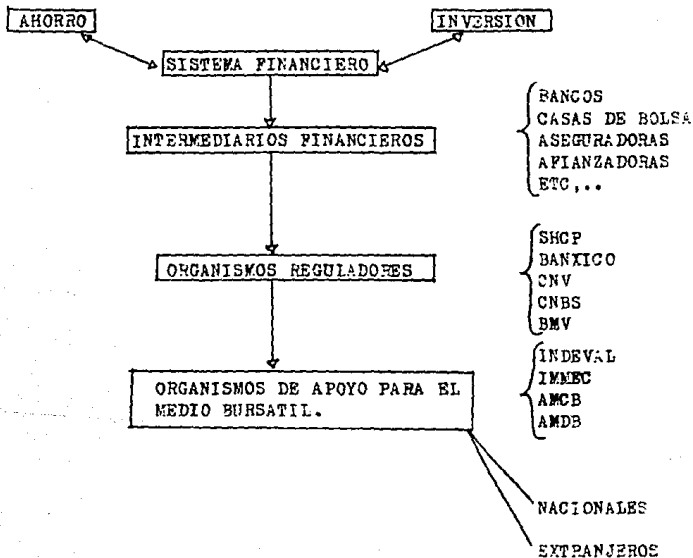


FUENTE: CUADROS No.3 y 4.

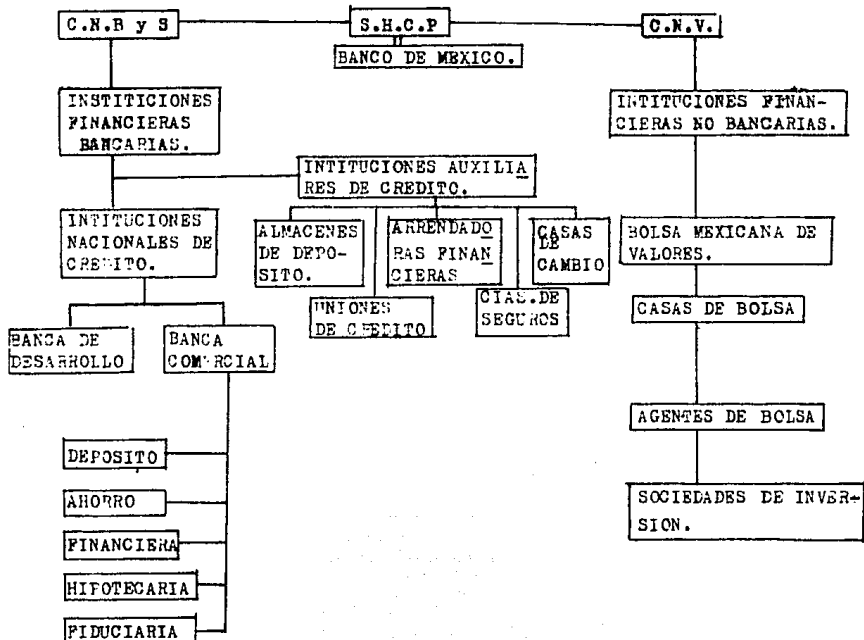
ESQUEMA No. 6.
ORGANISMOS DE CONTROL DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.



ESQUEMA No. 7.
Sistema Financiero Mexicano. (funciones)



ESQUEMA No. 8.
INSTITUCIONES QUE OPERAN EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.



CUADRO No. 6.

SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO.

I.-INSTITUCIONES DE BANCA MULTIPLE (COMERCIAL).

-BANCOMER.	-MULTIBANCO MERCANTIL DE MEXICO.
-BANCO NACIONAL DE MEXICO.	-BANCA CREMI.
-BANCO MEXICANO SOMEX.	-BANCAM.
-MULTIBANCO COMERMEX.	-BANPAIS.
-BANCO INTERNACIONAL.	-BANCRECER.
-BANCA SERPIN.	-BANCO MERCANTIL DE MONTERREY.
-BANCO DEL ATLANTICO	-BANCO REFACCIONARIO DE JALISCO.
-BANCO DE CREDITO Y SERVICIO	-BANCO DEL CENTRO.
-CREDITO MEXICANO.	-BANCA DEL NOROESTE.
-BANCO B.C.H.	
-BANCA CONFIA.	

II.-INSTITUCIONES DE BANCA DE DESARROLLO.

-NACIONAL FINANCIERA.	-BANCO DEL PEQUEÑO COMERCIO DEL D.F.
-BANCO NACIONAL DE OBRAS Y SERVICIOS PUBLICOS.	-BANCO NACIONAL DEL EJERCITO, FUERZA AEREA Y ARMADA.
-BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR.	-BANCO NACIONAL DE CREDITO RURAL.
-BANCO NACIONAL PESQUERO Y PORTUARIO.	

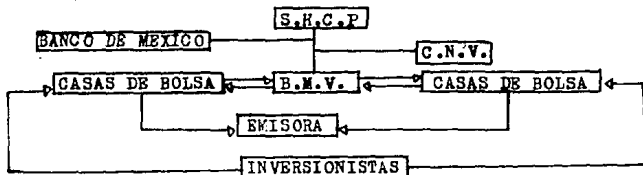
FUENTE: VILLEGAS E/ORTEGA R.M

"EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO".

Edit. PAC, S.A de C.V. México, 1984 p.32.

ESQUEMA No. 9.

ESQUEMA FINANCIERO BURSATIL.



SOCIEDADES DE INVERSION:

- Comunes.
- Renta Fija.
- Formación de Capital

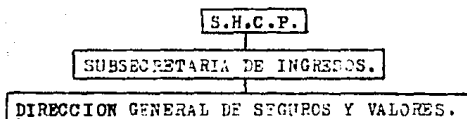
CUADRO No.7.

PARTICIPACION DE LA INTERMEDIACION FINANCIERA.

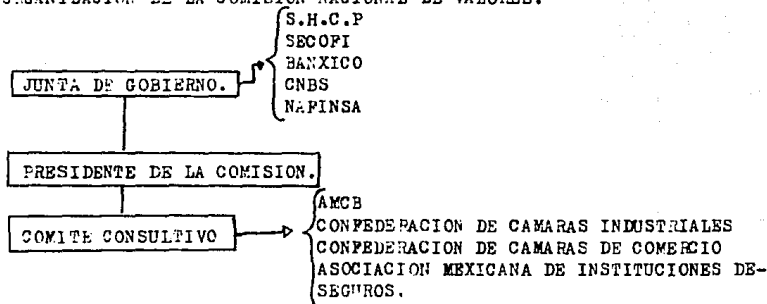
AÑO	INTERMEDIACION	BANCARIA	BURSATIL
1982	100.00%	92.00%	8.00%
1987	100.00%	67.00%	33.00%

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

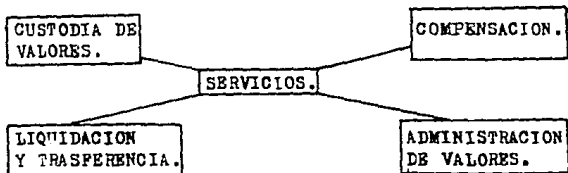
ESQUEMA No.10.
ORGANIZACION DE LA SECRETARIA DE HACIENDA
Y CREDITO PUBLICO.



ESQUEMA No.11.
ORGANIZACION DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES.



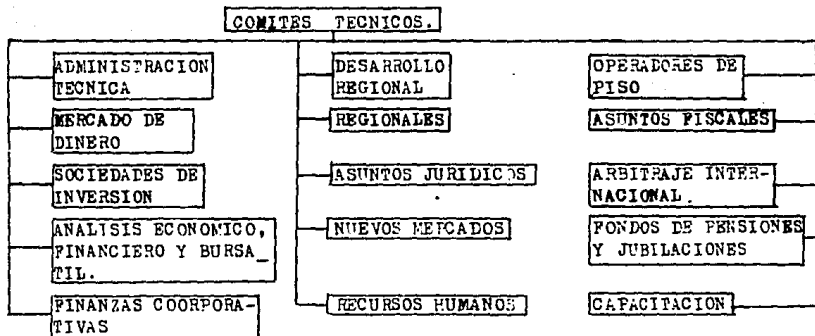
ESQUEMA No.12
SERVICIOS DEL INDEVAL.



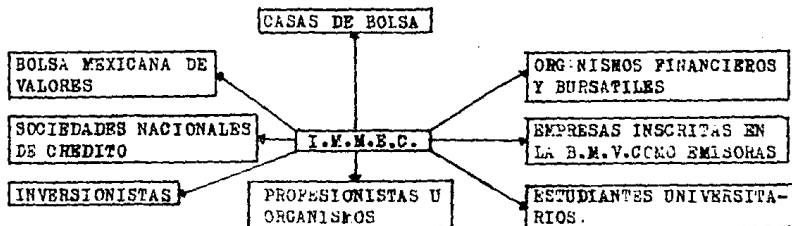
FUENTE: B.M.V.

"MERCADO DE VALORES EN EL SISTEMA FINANCIERO-MEXICANO".B.M.V.

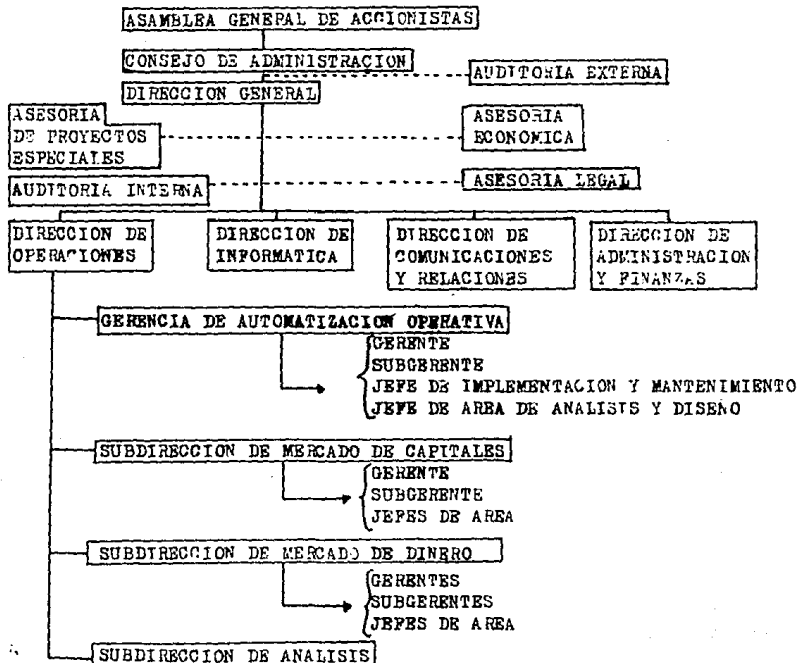
ESQUEMA No.13
COMITES TECNICOS DE LA ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA.



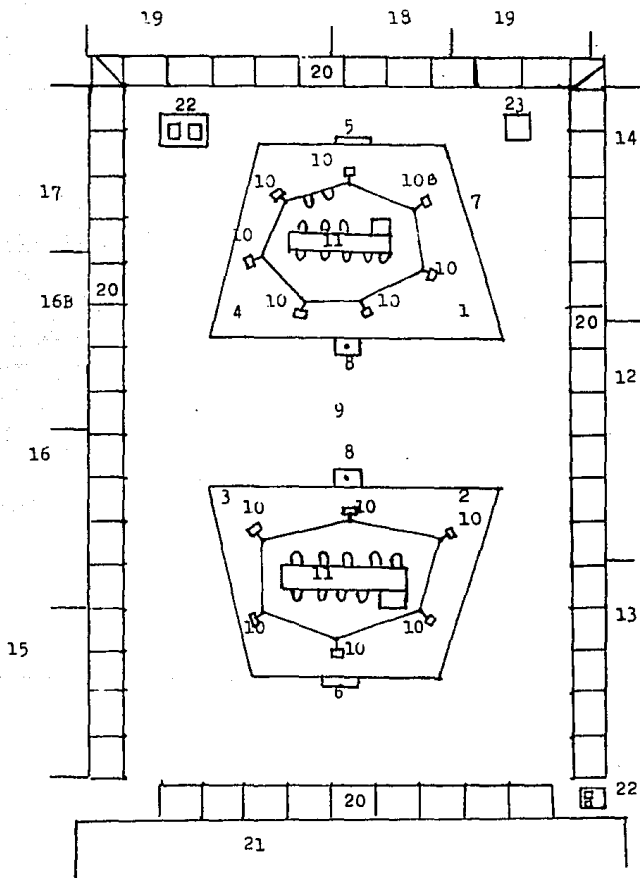
ESQUEMA No.14.
INSTITUCIONES QUE EL IMMBC LES PRESTA SERVICIO.



ESQUEMA No.15.
ORGANIZACION DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES



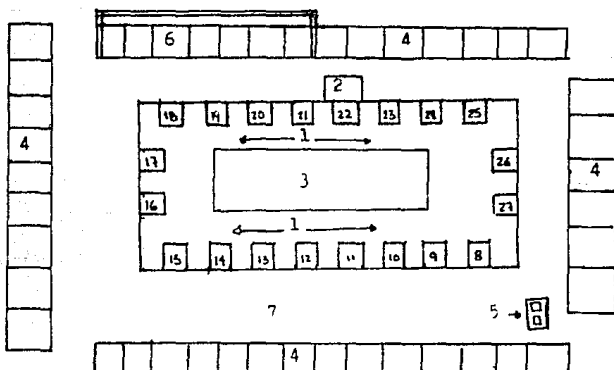
SALON DE REMATES DEL MERCADO DE CAPITALES.



ESTRUCTURA DEL SALON DE REMATES DEL MERCADO DE CAPITALES.

- 1.- Corro número 1, donde se negocian las acciones de Casas de Bolsa y los certificados de aportación patrimonial.
- 2.- Corro número 2, donde se cotizan acciones comerciales y de servicios de las letras AA, hasta CR.
- 3.- Corro número 3, donde se cotizan las acciones de la letra CY, hasta la NAD.
- 4.- Corro número 4, donde son cotizadas las acciones que empiezan con las letras NE, hasta la V.
- 5.- Corro donde se cotizan los petrobonos y las obligaciones.
- 6.- Corro donde se negocian picos, de los corros 3 y 2.
- 7.- Corro donde se negocian picos, de los corros 1,4 y 5.
- 8.- Areas de cruces.
- 9.- Area de negociación.
- 10.- Monitores que presentan la información más importante del remate sobre las operaciones, (muestran el índice, emisoras suspendidas, paquetes operados, etc, ...).
- 10 B.- Monitor donde se cotizan los certificados de plata.
- 11.- Area de operación y captura de los empleados de la Bolsa Mexicana de Valores, sobre las operaciones del remate.
- 12.- Pizarra donde se cotizan las acciones de la letra AA, hasta la CR, más bursátiles por orden alfabético.
- 13.- Pizarra donde se cotizan las acciones de la letra AA, hasta la CR, menos bursátiles.
- 14.- Pizarra donde se cotizan los Cap's y las acciones de Casas de Bolsa.
- 15.- Pizarra donde se cotizan acciones de la letra CY, hasta la NAD, menos bursátiles.
- 16.- Pizarra donde se cotizan las acciones de la letra de CY, hasta la NAD, con mayor bursatilidad.
- 16 B.- Pizarra donde se cotizan las acciones de la NE, hasta la V, con mayor bursatilidad.
- 17.- Pizarra donde se cotizan las acciones de la NE, hasta la V, con mayor bursatilidad.
- 18.- Pizarra donde se cotizan los petrobonos.
- 19.- Pizarra donde se cotizan las obligaciones.
- 20.- Casetas donde se instalan los operadores, auxiliares y capturistas de las Casas de Bolsa.
- 21.- Palco para las visitas.
- 22.- Monitores BVA 2000.
- 23.- Monitor con información internacional.

ESTRUCTURA FISICA DEL SALON DE REMATES DE MERCADO DE LINERO.



- 1.- Monitores donde se cotizan los instrumentos de mercado de dinero, resultados de subastas, precio de dolar, etc.,
- 2.- Area de cruce.
- 3.- Area operativa de los empleados de la B.M.V.
- 4.- Casetas de las Casas de Bolsa.
- 5.- Monitores BVA2000, para uso de los Apoderados.
- 6.- Monitores.
- 7.- Area de negociación más común.
- 8.- Información de subastas.(25)
- 9.- Información de subastas.
- 10.- M.de compra-venta condicionada.
- 11.- M. Bondes contado.
- 12.-M.Bondes reporto.
- 13.- M.Papel Comercial y Aceptaciones Bancarias Contado.
- 14.- M. Papel Comercial y Aceptaciones Bancarias reporto.
- 15.- Ofertas Publicas.
- 16.- Pagafes reporto.
- 17.- Pagafes contado.
- 18.- Cetes, mismo día.
- 19.- Cetes, mismo día, reporto.
- 20.- Cetes reporto.
- 21.- Cetes reporto.
- 22.- Cetes mismo día.
- 23.- Cetes mismo día.
- 24.- Cetes contado.
- 25.- Cetes contado.
- 26.- Avisos.
- 27.- Subastas.

CUADRO No.8.
ACCIONES QUE INTEGRAN EL INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES DEL
MERCADO ACCIONARIO (DICIEMBRE 1988).

EMISORA	SECTOR	RAMO	INFLUENCIA
ALFAACP.	Varios.	Controladora.	4.94 %
AFASCO AF.	Construcción.	Cementera.	1.42 %
BACOMER B	Servicios.	S.N.de Crédito.	0.81 %
BANAMEX B	Servicios.	S.N.de Crédito.	1.04 %
BIMBO 1	Transformación.	Prod.Alim.Bebidas y tabaco.	1.06 %
BIMBO 2	" "	" "	2.07 %
CBACCI	Servicios.	Casa de Bolsa.	1.62 %
CBINBUR	Servicios.	Casa de Bolsa.	1.36 %
CEGUSA	Construcción.	Cementera.	1.75 %
CELANES	Transformación	Química y petroquímica.	4.40 %
CEMEX	Construcción.	Cementera	8.88 %
CIPRA A	Comercio.	Comercial.	1.99 %
CIPRA B	" "	" "	1.92 %
CODUMEX A2	Varios.	Controladora.	1.67 %
CRISOBA A	Transformación.	Celulosa y papel.	1.01 %
CYDSASA A	Varios	Controladora.	2.99 %
DESC B	" "	Otros.	3.55 %
ERICSON B	Transformación.	Electronica.	1.28 %
PRISCO 1	Extractiva.	Minera.	2.39 %
GCERMOB B	Transformación	P.Alm.Beb.Tab.	6.20 %
GMBXICO A1	Varios.	Controladora.	1.73 %
GMBXICO A2	" "	" "	3.62 %
KIMBER A	Transformación.	Cel. y papel.	2.46 %
LIVEPOL 1	Comercio.	Comercial.	1.47 %
MAYA A	Construcción	Cementera	1.82 %
MAYA B	" "	" "	1.72 %
NACOBRE A	Transformación.	Fab. y Rep.de productos metalurgicos.	1.28 %
PEÑOLES A2	Extractiva.	Minera.	4.56 %
SANLUIS A1	Varios.	Controladora.	1.30 %
SANLUIS A2	" "	" "	1.23 %
TAMSA RES.	Transformación.	Siderurgica.	3.04 %
TELMEX A	Comunicaciones y transporte.	Comunicación.	6.11 %
TOLMEX A	Construcción.	Cementera.	2.07 %
VISA	Varios.	Controladora.	5.31 %
VITRO NVO	Transformación.	Fab. de Prod. Minerales no metálicos	9.33 %
TOTAL-----			100.00 %

FUENTE: Directa Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

CUADRO No. 9.
 INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES DEL MERCADO ACCIONARIO
 1984-1988. (ULTIMO DE CADA MES) (BASE 1978=781.62)

AÑO	MES	IPC	MES	IPC
1984	Enero	3,375.31	Julio.	3,301.70
	Febrero.	4,032.15	Agosto.	3,884.92
	Marzo.	3,350.47	Septiembre.	4,366.10
	Abril.	2,885.47	Octubre.	3,996.85
	Mayo.	3,282.19	Noviembre.	4,200.01
	Junio.	3,172.35	Diciembre.	4,038.43
1985	Ene.	3,709.76	Jul.	5,698.25
	Feb.	4,202.41	Ago.	6,742.88
	Mar.	4,396.06	Sept.	7,285.82
	Abr.	4,815.29	Oct.	9,609.08
	May.	4,596.59	Nov.	10,832.26
	Jun.	4,957.71	Dic.	11,197.17
1986	Ene.	14,203.75	Jul.	19,359.43
	Feb.	14,145.74	Ago.	22,364.84
	Mar.	13,378.21	Sept.	28,628.75
	Abr.	12,802.30	Oct.	35,251.00
	May.	14,676.88	Nov.	41,699.26
	Jun.	15,997.72	Dic.	47,101.03
1987	Ene.	60,281.21	Jul.	226,988.07
	Feb.	79,824.55	Ago.	257,395.19
	Mar.	98,523.91	Sept.	343,544.85
	Abr.	122,302.65	Oct.	299,017.97
	May.	143,307.58	Nov.	113,628.15
	Jun.	162,666.89	Dic.	105,669.95
1988	Ene	139,620.40	Jul.	188,078.28
	Feb.	200,586.24	Ago.	196,523.90
	Mar.	174,397.70	Sept.	197,872.09
	Abr.	154,158.67	Oct.	197,822.41
	May.	188,067.22	Nov.	229,579.29
	Jun.	186,567.47	Dic.	211,531.78

FUENTE: B.M.V.

"ANUARIO BURSATIL" 1988. p11.

CUADRO No. 10.
 INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES DEL MERCADO ACCIONARIO DEFLACTADO.
 1984-1988. (BASE Oct.1978=100) (ULTIMO DE CADA MES).

MES	AÑO				
	1984	1985	1986	1987	1988
Ene.	55.22	37.79	87.21	181.22	151.77
Feb.	62.72	41.09	83.18	227.85	201.34
Mar.	49.98	41.39	75.15	259.18	166.55
Abr.	41.26	44.01	68.35	295.99	142.80
May.	45.43	41.01	74.23	322.62	170.96
Jun.	42.37	43.16	76.03	339.51	166.27
Jul.	42.70	47.94	105.78	440.79	164.82
Ago.	48.85	54.35	93.77	516.01	170.68
Sept.	53.32	56.47	113.24	578.38	170.83
Oct.	47.16	71.75	131.91	311.07	169.43
Nov.	47.91	77.33	146.11	163.78	194.10
Dic.	44.29	74.85	153.03	132.67	175.17
Máximo.	62.72	77.33	153.03	578.38	201.31
Mínimo.	41.26	37.79	68.35	132.67	142.80
Ultimo.	44.29	74.85	153.03	132.67	175.17
Variación- % Acomulada	3.51	69.38	104.45	(13.30)	32.03

FUENTE: B.M.V. "ANUARIO BURSÁTIL" 1988. p.13

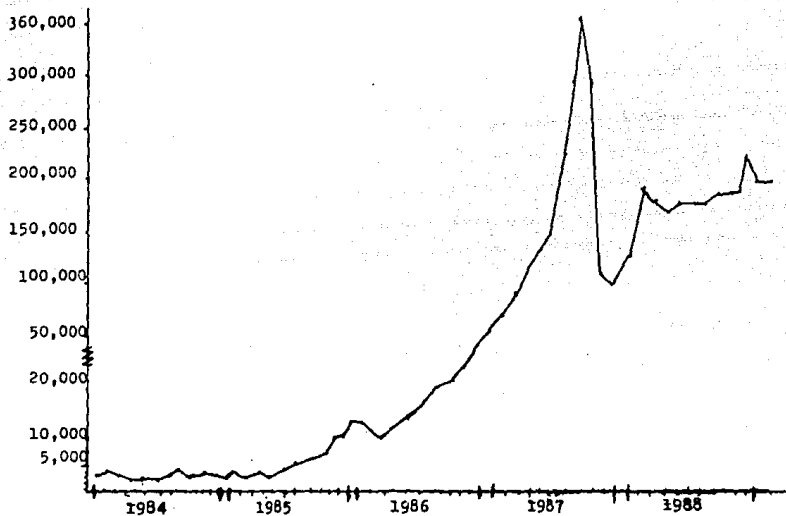
CUADRO No.11.
 INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES.
 (PROMEDIO ANUAL) 1984-1988. (BASE 1978= 781.62)

AÑO	1984	1985	1986	1987	1988
IPC	3,657.16	6,503.85	23,304.41	170,179.24	188,733.70

FUENTE: Cuadro No.9.

(247)

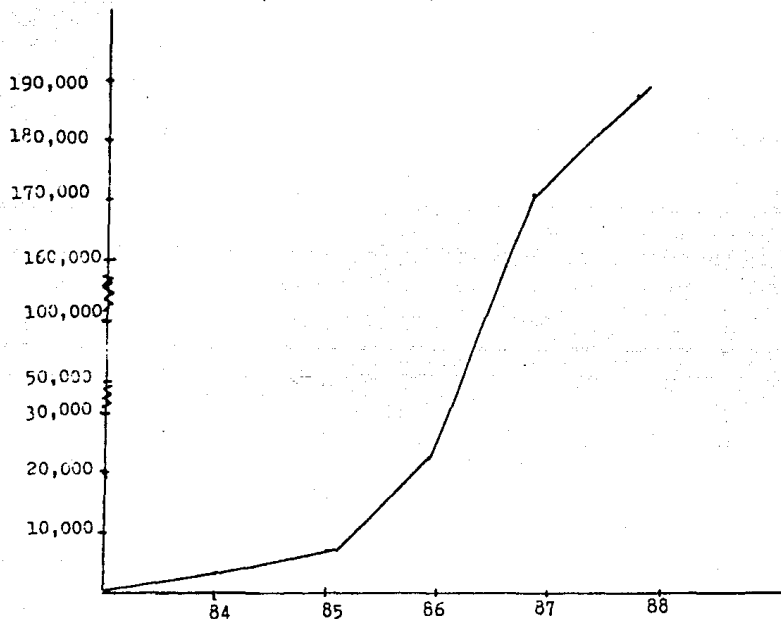
GRAFICA No. 2.
INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES DEL MERCADO ACCIONARIO.
(1984-1988)



FUENTE: CUADRO No.9.

(248)

GRAFICA No.3.
EVOLUCION DEL INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES.
(PROMEDIO ANUAL) 1984-1988.



FUENTE: CUADRO No.11.

CUADRO No.12.
 TABLA DE LOTES Y PUJAS (HASTA JUNIO DE 1989).

PRECIO MINIMO	PRECIO MAXIMO	PUJA	LOTE
1.00	100.00	1	50,000
105.00	500.00	5	10,000
510.00	1,000.00	10	5,000
1,025.00	5,000.00	25	1,000
5,050.00	10,000.00	50	500
10,100.00	20,000.00	100	500
20,500.00	50,000.00	500	250
51,000.00	100,000.00	1000	100
105,000.00	EN ADELANTE	5000	50

FUENTE: DIRECTA. B.M.V.SA de CV.

CUADRO No.12 B.
 TABLA DE LOTES Y PUJAS (ACTUAL)

PRECIO MINIMO	PRECIO MAXIMO	PUJA	LOTE
1.00	100.00	1	100,000
102.00	500.00	2	20,000
505.00	1,000.00	5	10,000
1,010.00	5,000.00	10	5,000
5,025.00	10,000.00	25	2,000
10,050.00	20,000.00	50	1,000
20,100.00	50,000.00	100	500
50,200.00	100,000.00	200	500
100,500.00	EN ADELANTE.	500	500

FUENTE: DIRECTA B.M.V. SA.DE CV.

FORMA DONDE SE VACIA EL HECHO O "MUÑECO" EN ACCIONES,
OBLIGACIONES O PETROBONOS (MERCADO DE CAPITALES)

ORIGINAL

COPIA 1

COPIA 2

FICHA DE COMPRA VENTA		
FOLIO DE OPERACION		
AGENTE VENDEDOR NOMBRE		
FECHA Y HORA		
CANTIDAD	PRECIO	
AGENTE COMPRADOR NOMBRE		

FICHA DE COMPRA VENTA	
FOLIO DE OPERACION	
AGENTE VENDEDOR NOMBRE	
FECHA Y HORA	
EMISORA	SERIE
CANTIDAD	PRECIO
AGENTE COMPRADOR NOMBRE	

FICHA DE COMPRA VENTA	
FOLIO DE OPERACION	
AGENTE VENDEDOR NOMBRE	
FECHA Y HORA	
EMISORA	SERIE
CANTIDAD	PRECIO
AGENTE COMPRADOR NOMBRE	

FIRMA AGENTE VENDEDOR

FIRMA AGENTE VENDEDOR

FIRMA AGENTE VENDEDOR

FICHA DE COMPRA-
VENTA DE CEPLATAS.
(MERCADO DE CAPITALES)

FICHA DE CONTRATACION
DE "CETES".
(MERCADO DE DINERO)

 BOLSA MEXICANA DE VALORES S.A. de C.V.
CERTIFICADOS PLATA
FICHA DE COMPRA-VENTA

DIAS DE PLAZO		FOLIO DE OPERACION	
AGENTE VENDEDOR			
NUMERO		NOMBRE	
FECHA Y HORA			
T. VALOR	EMISORA	SERIE	
CANTIDAD		PRECIO	
AGENTE COMPRADOR			
NUMERO		NOMBRE	

FIRMA AGENTE VENDEDOR

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

Certificados de la Tesorería

REPORTO	BANXICO	FOLIO DE OPERACION
AGENTE VENDEDOR O REPORTADO		
NUMERO		NOMBRE
FECHA Y HORA		T. VALOR
EMISION	VALOR NOMINAL	
TASA DE DESC.	TASA PREMIO	
AGENTE COMPRADOR O REPORTADOR		
NUMERO		NOMBRE
		MISMO DIA
FIRMA DEL AGENTE VENDEDOR O REPORTADO		

ESP-100-10-30-VII-84

FICHA DE CONTRATACION
DE LAS ACEPTACIONES
BANCARIAS. (MDO. DE DINERO)



BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. de C.V.
ACEPTACIONES BANCARIAS
FICHA DE COMPRA VENTA

FOLIO DE OPERACION		D/P	O/P
AGENTE VENDEDOR O REPORTADO			
NUMERO		NOMBRE	
HORA Y FECHA			
T. VALOR	EMISORA/EMISION		
VALOR NOMINAL			
TASA DE DESC.	TASA DE REND.		
TASA PREMIO	Cuenta P/T Mismo Dia		
FECHA DE EMISION	FECHA VENCIMIENTO		
AGENTE COMPRADOR O REPORTADOR			
AGENTE VENDEDOR O REPORTADO			

FICHA DE CONTRATACION
DE LOS BONDES.
(MERCADO DE DINERO)



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

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL		
REPORTO	BANQUEO	FOLIO DE OPERACION
AGENTE VENDEDOR O REPORTADO		
NUMERO		NOMBRE
FECHA Y HORA		T. VALOR
EMISION	VALOR NOMINAL	
PRECIO	PREMIO DE REPORTO	
AGENTE COMPRADOR O REPORTADOR		
NUMERO		NOMBRE
		MISMO DIA
FIRMA DEL AGENTE VENDEDOR O REPORTADO		

(253)

FICHA DE CONTRATACION DE LOS
PAGAPES. (MODO DE DINERO).

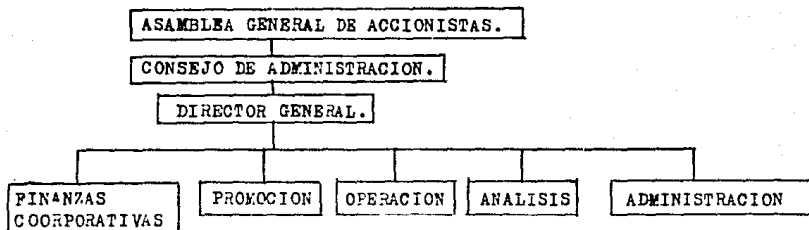


BOLSA MEXICANA DE VALORES S.A. de C.V.

PAGARE DE LA TESORERIA		
REPORTO	BANCO	TITULO DE OPERACION
AGENTE VENDEDOR O REPORTADO		
NUMERO	NOMBRE	
FECHA Y HORA	T. VALOR	
EMISION	VALOR NOMINAL DELS	
TASA DE DESC.	TASA PREMIO	
AGENTE COMPRADOR O REPORTADOR		
NUMERO	NOMBRE	
	MISMO DIA	
FIRMA DEL AGENTE VENDEDOR O REPORTADO		

ESQUEMA No.16.

ORGANIGRAMA GENERAL DE UNA CASA DE BOLSA.



CUADRO No.13.

CASAS DE BOLSA QUE HAN EMITIDO ACCIONES EN LA B.M.V.

CASA DE BOLSA.	CLAVE.	FECHA DE INSCRIPCION.
1.-ABACO,CASA DE BOLSA,S.A de CV.	"CBABACO"	06-Nov-1987
2.-ACCIONES BURSATILES SA de CV.	"CBABSA"	03-Jun-1987
3.-ACCIONES Y VALORES DE MEXICO.	"CBACCI"	23-Jun-1987
4.-AFIN,CASA DE BOLSA.	"CBAPIN"	17-Nov-1987
5.-CASA DE BOLSA ARKA.	"CBARKA"	09-Nov-1987
6.-CASA DE BOLSA INVERLAT.	"CBINLAT"	14-Nov-1985
7.-CASA DE BOLSA MEXICO.	"CBMEX"	15-Ene-1988
8.-CASA DE BOLSA PRIME.	"CBPRIME"	26-Ene-1988
9.-CBI,CASA DE BOLSA.	"CBI"	12-Jun-1987
10.-COMERCIAL,CASA DE BOLSA.	"CBCOMER"	17-Mar-1988
11.-ESTRATEGIA BURSATIL.	"CEBSTRA"	06-Nov-1987
12.-GRUPO BURSATIL MEXICANO	"CBGBM"	19-Ene-1988
13.-INTERACCIONES,CASA DE BOLSA.	"CBINTER"	02-May-1988
14.-INVERMEXICO.	"CBINVER"	17-Mar-1986
15.-INVERSORA BURSATIL.	"CBINBUR"	27-Abr-1987
16.-MEXINVAL,CASA DE BOLSA.	"CBMEXIN"	23-Dic-1987
17.-MULTIVALORES.	"CBMULTI"	19-Nov-1987
18.-OPERADORA DE BOLSA.	"CBOBSA"	28-Abr-1986
19.-PROBURSA,CASA DE BOLSA.	"CBPROBU"	19-Nov-1986
20.-VALORES FINAMEX,CASA DE BOLSA.	"CBVAFIN"	30-Nov-1988
21.-VECTOR,CASA DE BOLSA.	"CBVECTOR"	16-Nov-1987

FUENTE: B.M.V.

"ANUARIO BURSATIL" 1988, México,D.F. p.44

CUADRO No.14.
PARTICIPACION DE LAS CASAS DE BOLSA EN EL MERCADO BURSATIL(1988).

CASA DE BOLSA.	IMPORTE °	%
1.-OPERADORA DE BOLSA	196,513,120.40	10.17
2.-GRUPO BURSATIL MEXICANO	174,605,314.30	9.04
3.-INVERLAT	161,629,861.80	8.37
4.-PROBURSA	133,513,842.00	6.91
5.-ACCIONES BURSATILES	131,790,644.20	6.82
6.-VALORES PINAMEX	109,461,651.30	5.67
7.-COMERCIAL	104,990,797.00	5.44
8.-ACCIONES Y VALORES	103,115,513.20	5.34
9.-MEXICO CB	102,225,076.80	5.39
10.-OTRAS **	713,382,530.00	36.84
	<u>1,931,229,005.10</u>	<u>99.99</u>

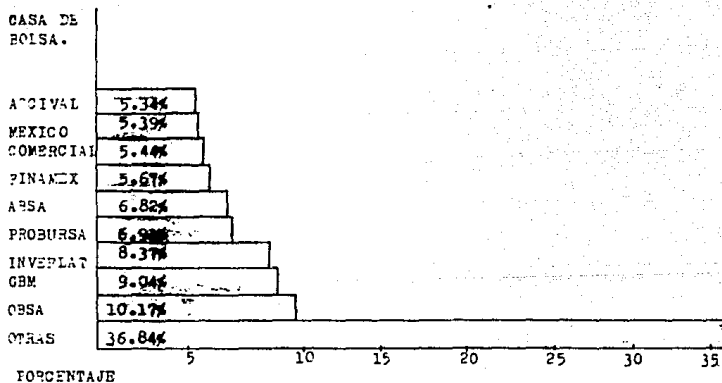
° MILLONES DE PESOS.

** OTRAS (16) CASAS DE BOLSA.

FUENTE: B.M.V. Cb.Cit. p.45

GRAFICA No.4.

PARTICIPACION OPERATIVA EN PORCENTAJE DE LAS CASAS DE BOLSA EN EL MERCADO BURSATIL (ENE/DIC-1988).



FUENTE: CUADRO No.14.

CUADRO No.15.
PARTICIPACION POR CASA DE BOLSA EN EL MERCADO DE CAPITALES,
DURANTE 1988 EN MILLONES DE PESOS.

CASA DE BOLSA.	IMPORTE.	PORCENTAJE. (%)
1.- INVERLAT	9,133,105.00	16.65
2.- GBM	6,310,274.50	11.51
3.- ACCIVAL	5,997,376.70	10.94
4.- INBURSA	5,731,586.60	10.45
5.- OBSA	4,096,282.40	7.47
6.- MULTIVALORES	3,506,760.20	6.39
7.- PROBURSA	3,033,909.50.	5.53
8.- ARKA	2,988,788.50	5.45
9.- INVERMEXICO.	2,076,032.80	3.79
10.-Ctras	<u>11,822,342.00</u>	<u>21.56</u>
	54,696,458.70	99.74

FUENTE: Idem. Cuadro 13.

CUADRO No.16.

PARTICIPACION POR CASA DE BOLSA EN EL MERCADO DE DINERO
DURANTE 1988 EN MILLONES DE PESOS.

CASAS DE BOLSA.	IMPORTE.	PORCENTAJE. (%)
1.-OBSA	192,410,483.00	10.25
2.- GBM	168,245,836.10	8.97
3.- INVERLAT	152,461,547.30	8.13
4.- ABSA	130,671,662.30	6.96
5.- PROBUPSA	130,475,613.00	6.95
6.- FINAMEX	107,926,353.30	5.75
7.- COMERCIAL	104,538,060.20	5.57
8.- MEXICO	101,644,512.30	5.42
9.- ACCIVAL	97,108,462.30	5.18
10.-OTPAS	660,892,806.80	36.82
	<u>1,876,375,334.70</u>	<u>100.00</u>

FUENTE: Idem, Cuadro 13.

CUADRO No.17.

PARTICIPACION DE AGENTES DE BOLSA DURANTE 1988, EN EL MERCADO
DE VALORES (EN MILLONES DE PESOSO.

AGENTE	IMPORTE	PORCENTAJE (%)
1.- MANUEL CURBELO	98,860.60	0.01
2.-LUIS TREVIÑO	27,583.20	0.00
3.- JACOBO LIPSHITZ	16,549.00	0.00
4.- FRANCISCO SKACH	<u>1,211.00</u>	<u>0.00</u>
	1 44,203.90	0.01

CUADRO No.18.

SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES.

FONDO	CLAVE	CASA DE BOLSA
ABACO FONDO DE INVERSION.	"ABACOM"	ABACO
ABACO FONDO ESTRATEGICO.	"ABACOP"	ABACO
ACCIVALMEX ALTA RENTABILIDAD.	"ACCIAR"	ACCIVAL
ACCIVALMEX PATRIMONIAL.	"ACCIPAT"	ACCIVAL
AFIN SOCIEDAD DE INVERSION.	"AFINRV"	AFIN
BURSAMAS.	"BMAS"	BURSAMEX
CBI FONDO DE CAPITALIAES.	"PONCBI"	CBI
ESTRATEGIA FONDO DE INVERSION.	"EPICAS"	ESTRATEGIA
FONDO DE INVERSION DE CAPITAL.	"PINCA"	VALBURME
FIRME.	"FIRME"	ABSA
POBUR.	"POBUR"	PROBURSA
FONDO DE ACCIONES PINAMEX.	"FACCION"	PINAMEX
FONDO ACCIVALMEX.	"ACCIVAL"	ACCIVAL
FONDO ARKA.	"ARKA"	ARFA
FONDO BOSA.	"PBOSA"	CBI
FONDO BURSATIL.	"PB"	ABSA
FONDO CAPITALIZADOR DE INVERSION.	"PCI"	ABSA
FONDO COMERCIAL.	"COMFRSA"	COMERCIAL
FONDO COMUN CREMI.	"CREMIRV"	PROBURSA
FONDO COMUN MEXINVAL.	"COMMEX"	MEXINVAL
FONDO COMUN NAPINSA.	"PONAPIN"	NAPINSA
FONDO DE COBERTURA ARKA.	"ARKAORO"	ARKA
FONDO DE CRECIMIENTO OBSA.	"POCRECI"	OBSA
FONDO DE INVERSION INVERLAT.	"PINLAT6"	INVERLAT
FONDO DE INVERSION BAN-MEX.	"PONBNM"	INVERMEXICO
FONDO DE RENTA VARIABLE CBI.	"PONRENT"	CBI
FONDO DINAMICO DE INVERSION BURSATIL.	"PINIBUR"	INVERSORA
FONDO ESPECIAL ARKA.	"ARKAES"	ARKA
FONDO INBURSA.	"INBURSA"	INVERSORA
FONDO INDUSTRIAL MEXICANO.	"PIISA"	PIISA
FONDO INTEGRAL DE CRECIMIENTO.	"PIC"	OBSA
FONDO INVERMEXICO.	"PONIVER"	INVERMEXICO
FONDO MEXICANO DE CAPITALIAES.	"PONMEX"	OBSA
FONDO PRIME.	"RUPRIME"	PRIME
FONDO PROTEGE.	"PROTEGE"	PROBURSA
FONDO SI MEXICO.	"FMEXICO"	MEXICO
FONDO VALMEX DE CAPITALIAES.	"FOVALVE"	CREMI
INTERFONDO DE CAPITALIAES.	"CAPITAL"	INTERACCIONES
INVERLAT FONDO DE INVERSION COMUN.	"FINLAT4"	INVERLAT
POBA FONDO DE INVERSION.	"FINLAT5"	INVERLAT
MULTIAS.	"MULTIAS"	MULTIVA
MULTIFONDO DE DESARROLLO DE CAPITAL.	"MUDECAP"	COMERCIAL

Continua....

Continuación cuadro No.18.

FONDO	CLAVE	CASA DE BOLSA
PROMERCADO.	"PROMER"	PROPURSA
VALORES BANCOMER.	"VAIMER"	ACCIVAL

NOTA: Todas las sociedades llevan el S.A de C.V. S.I.C.

FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES.

CUADRO No.18 B.

SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA.

FONDO	CLAVE	CASA DE BOLSA
ABACOSI.	"ABACOSI"	ABAGO
ACCI RENDIMIENTO CRECIENTE.	"ACCIGRM"	ACCIVAL
ACCI ALTA LIQUIDEZ.	"ACCILIQ"	ACCIVAL
ACCIONES E INVERSION DE MEXICO.	"ACCIM"	ARKA
ACCIVALMEX.	"ACCIMEX"	ACCIVAL
AFIN.	"AFINRF"	AFIN
ATLANTICO.	"ATLANRF"	GBM
BURSA PLUS.	"BPLUS"	BURSAMEX
ESTRATEGIA FONDO DE CRECIMIENT- TO LIQUIDO.	"ESFORSA"	ESTRATEGIA
FONDO ABSA.	"FABSA"	ABSA
FONDO CAPITAL MAESTRO.	"MAESTRO"	ABSA
FONDO CREMI.	"FOCREMI"	GBM
FONDO DE COBERTURA FINAMEX.	"FOCOBER"	FINAMEX
FONDO DE COBERTURA INVERLAT.	"FINLAT3"	INVERLAT
FONDO DE COBERTURA NAFINSA.	"FOAFIN"	NAFINSA
FONDO DE DINERO BOSA.	"DBOSA"	INTERACCIONES
FONDO DE DINERO FIMSA	"DIFINSA"	FIMSA
FONDO DE DINERO INBURSA.	"DINBUR"	INVERSORA
FONDO DE DINERO INNOVA.	"FINNOVA"	INVERLAT
FONDO DE EFECTIVO ARKA.	"ARKAFE"	ARKA
FONDO DE INTERESES ARKA.	"ARKAIN"	ARKA
FONDO DE INVERSION COMERMEX.	"INCOMEX"	COMERCIAL
FONDO DE LIQUIDEZ NAFINSA.	"FLNAPIN"	NAFINSA
FONDO DE RENDIMIENTO CRECIENTE.	"RECRECI"	OBSA
FONDO DE RENDIMIENTO FINAMEX.	"FORENDI"	FINAMEX
FONDO DE RENDIMIENTO FOVA.	"FINLAT2"	INVERLAT
FONDO DE RENDIMIENTO NAFINSA.	"FRNAPIN"	NAFINSA
FONDO INTERAMERICANO.	"FOINTER"	CBI
FONDO INTERVAL.	"VALOR"	INTERACCIONES
FONDO INVERLAT DE MDO.DE DINERO.	"FINLAT1"	INVERLAT
FONDO INVERMEXICO DE APROVECHA- MIENTO FINANCIERO.	"FONIPRO"	INVERMEXICO
FONDO DE INVERSION DE MANEJO - DE EFECTIVO.	"FONIMEP"	INVERMEXICO

Continua....

Continuación del cuadro 18 B.

FONDO	CLAVE	CASA DE BOLSA
FONDO LIQUIDO PINAMEX.	"LIQUIDO"	PINAMEX
FONDO MEXICANO DE RENTA FIJA.	"RENTIMX"	MEXICO
FONDO MEXINVAL.	"PMEXIN"	MEXINVAL
FONDO MIL.	"RENMIL"	OBSA
FONDO OBSA.	"RECOBER"	OBSA
FONDO ORIENTE.	"FONORIE"	INTERACCIONES
FONDO PRIME DE RENTA.	"POPRIME"	PRIME
FONDO PRODUCE.	"PRODUCE"	PROBURSA
FONDO PROGRESA.	"PROGRES"	PROBURSA
FONDO SBM.	"FONDUBM"	VECTOR
FONDO SERFIN.	"FONSERI"	ACCIVAL
FONDO SOMEX.	"FSOMEX"	ABSA
FONDO VALBURMEX.	"VALBUR"	VALBURME
FONDO VALMEX.	"VALMEX"	CREMI
FONDO DE RENTA FIJA BOH.	"FONBCH"	ACCIVAL
MAS FONDO DE MERCADO DE DINERO.	"FONMAS"	GBM
MAS FONDO DE PROTECCION DE CAPITAL.	"PROMAS"	GBM
MAS FONDO DE VALORES DE RENTA FIJA.	"VALMAS"	GBM
MUDICOM.	"MUDICOM"	COMERCIAL
MULTIRENTABLE.	"MULTIRE"	MULTIVA
MULTISI.	"MULTISI"	MULTIVA
REDIMAX MEXICO.	"REDIMAX"	MEXICO
RENDIMIENTO SI MEXICO.	"SIMEX"	MEXICO
VALORES AWLASA.	"AWLASA"	ACCIVAL

NOTA: Todos los fondos llevan el S.A de C.V. S.I.R.P.

FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES.

CUADRO No.18 C.

SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES.

FONDO	CLAVE	CASA DE BOLSA
MAS PROMOCION DE FORMACION DE CAPITAL.	"CAPMAS"	GBM
MEX PLUS.	"MEXPLUS"	AFIN

NOTA: Estos fondos llevan el S.A de C.V. S.I.CAP.

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

CUADRO No.19.

MAYORES Y MENORES RENDIMIENTOS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNES DURANTE 1988.(EN PORCENTAJE).

1.-MAYOR:

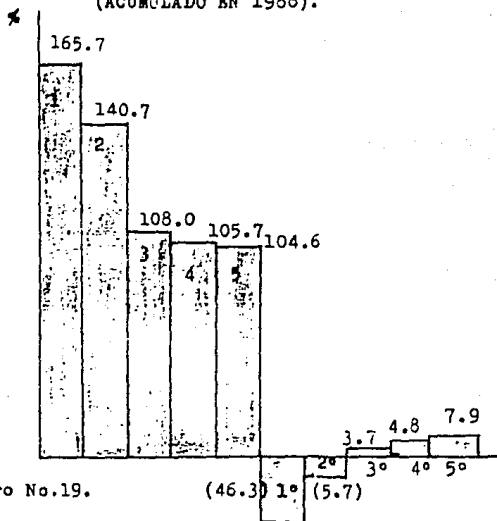
FONDO	RENDIMIENTO ACUMULADO 1988.
1.-ACCIPAT.	165.7 %
2.-INVEMAS.	140.7 %
3.-EFICAS.	108.0 %
4.-ARCAES.	105.7 %
5.-CAPITAL.	104.6 %

2.-MENOR:

1º-FINLAT5.	(46.3 %)
2º-FB.	(5.7 %)
3º-VALMER.	3.7 %
4º-CREMIRV.	4.8 %
5º-FBOSA.	7.9 %

FUENTE: "EL ECONOMISTA" p.15. enero, 30 de 1989

GRAFICA No.5.
MAYORES ALZA Y BAJAS EN LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNES.
(ACUMULADO EN 1988).



FUENTE: Cuadro No.19.

CUADRO No.20.

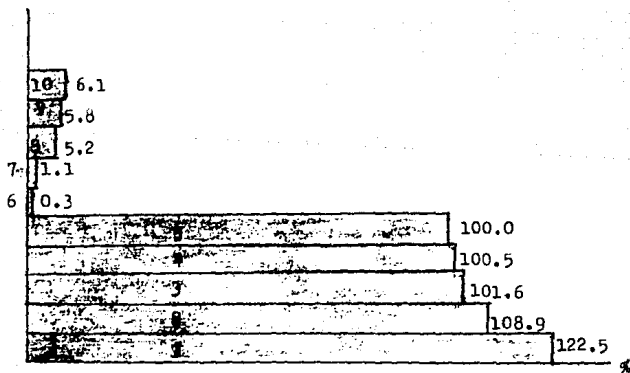
MAYORES Y MENORES RENDIMIENTOS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE -
RENTA FIJA DURANTE 1988. (EN PORCENTAJE).

PONDO.	RENDIMIENTO ACUMULADO DURANTE 1988.	
1.-ACCICRE.	122.5%	
2.-ACCILIQ.	108.9%	
3.-ATLANRF.	101.6%	
4.-PONDOBM.	100.5%	MAYOR
5.-AWLASA.	100.0%	
6.-REDIMAX.	000.3%	
7.-APKAIN.	001.1%	
8.-PONIMEP.	005.2%	MENOR
9.-PONAFIN.	005.8%	
10.-FINNOVA.	006.1%	

FUENTE: "EL ECONOMISTA". p.14. enero,30 de 1989.

GRAFICA No.6.

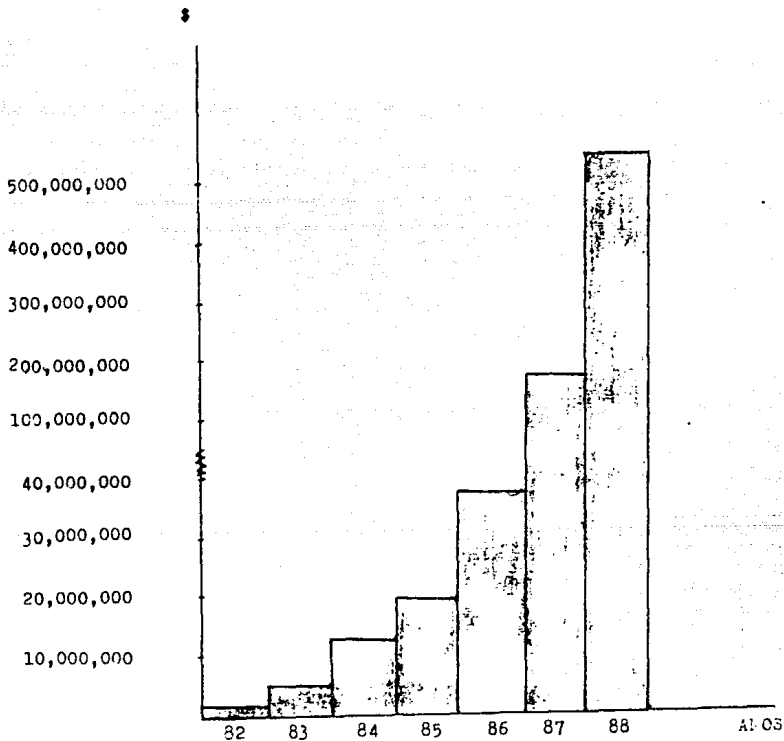
MAYORES Y MENORES ALZAS DE LAS SOC.DE INV.DE RENTA FIJA.



FUENTE: CUADRO No.20.

GRAFICA No. 7.

VALOR DE LAS OPERACIONES CON CETES EN EL MERCADO DE DINERO.
1982-1988 .(CIFRAS EN MILLONES).



FUENTE: Cuadro No. 22.

CUADRO No.21

RENDIMIENTOS DURANTE 1988, EN PORCENTAJE DE LAS SOCIEDADES DE IN-
VERSION DE CAPITALES.

FONDO.	RENDIMIENTO
1.-CAPMAS.	0.41 %
2.-MEXPLUS.	230.00 %

FUENTE: "EL ECONOMISTA". p.14, enero, 30 de 1989.

CUADRO No.22

VALOR DE LAS OPERACIONES CON CERTIFICADOS DE LA TESORERIA (CETES),
DENTRO DEL MERCADO DE DINERO. 1982-1988 (EN MILLONES DE PESOS)

AÑO.	VALOR OPERADO.
1982	1,730,869.00
1983	5,254,625.00
1984	13,734,574.00
1985	19,602,480.00
1986	37,307,889.00
1987	171,574,281.00
1988	543,493,937.00

FUENTE: B.M.V. "ANUARIO BURSATIL" 1988, B.M.V p.84.

CUADRO No.23.

RESUMEN ANUAL DE LA COLOCACION DE CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION. 1983-1988. (CIFRAS EN MILLONES)

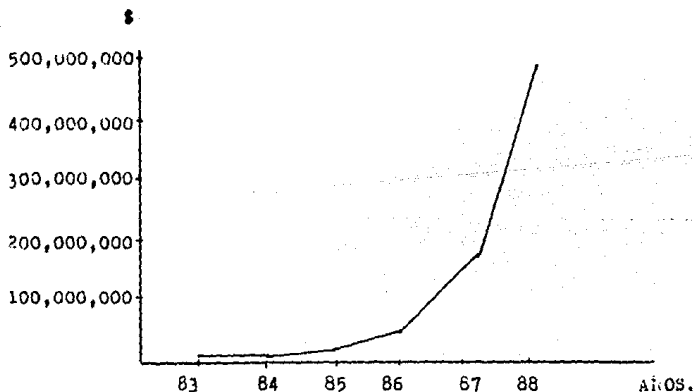
CONCEPTO:	1983	1984	1985
-MONTO EMITIDO.	2,931,500.	3,692,750.	11,470,000.
-MONTO AMORTIZADO.	2,196,500.	2,713,500.	8,708,000.
-MONTO EN CIRCULACION.	735,000.	979,250.	2,762,000.
-TASA DE RENDIMIENTO*.	59.48	49.59	63.55
	1986	1987	1988
	43,144,150.	170,886,205.	492,116,289.
	36,611,900.	149,632,465.	470,422,379.
	8,622,350.	29,876,090.	51,570,000.
	85.96.	102.89.	70.00.

* Promedio simple.

FUENTE: B.M.V."ANUARIO BURSATIL". 1988. p.875.

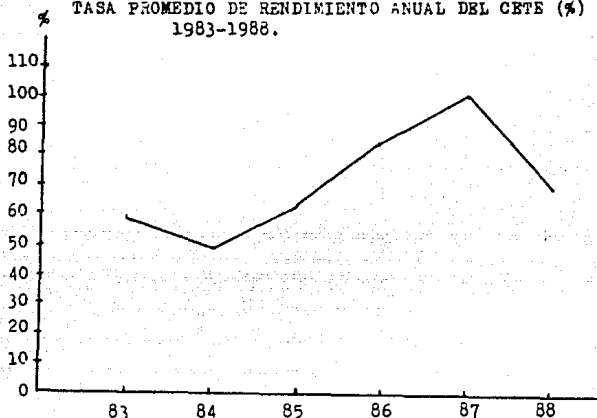
GRAFICA No.8.

MONTO EMITIDO DE CETES, POR EL GOBIERNO FEDERAL (1983-1988).



FUENTE CUADRO No. 23.

GRAFICA No.9.
TASA PROMEDIO DE RENDIMIENTO ANUAL DEL CETE (%)
1983-1988.



FUENTE: CUADRO No.23.

CUADRO No.24.
VALOR DE LAS OPERACIONES CON ACEPTACIONES BANCARIAS DENTRO DEL MERCADO DE
DINERO (CIFRAS EN MILLONES DE PESOS) 1983-1988.

AÑO.	MONTO OPERADO.
1982	-----
1983	-----
1984	289,025.
1985	3,281,296.
1986	24,938,148.
1987	25,872,380.
1988	6,677,063.

FUENTE: B.M.V. "ANUARIO BURSATIL" No.921. México,D.F.

CUADRO No. 25.

RESUMEN ANUAL DE LAS COLOCACIONES PRIMARIAS DE ACEPTACIONES BANCARIAS. ^{aa}

	1984	1985	1986
MONTO EMITIDO.	242,476	2,804,066	19,158,874
MONTO AMORTIZADO.	68,120	2,360,119	17,630,824
MONTO EN CIRCULACION.	174,356	443,947	1,528,050
TASA DE RENDIMIENTO +.	49.30	64.70	86.88
	1987	1988	
	20,106,547	6,319,235	
	19,200,772	5,868,517	
	905,775	1,356,493	
	122.86	69.96	

FUENTE: B.M.V. "ANUARIO BURSATIL" 1985. p.921.

^{aa} CIFRAS EN MILLONES DE PESOS A VALOR NOMINAL.

+ PROMEDIO SIMPLE.

CUADRO No.26.

VALOR DE LAS OPERACIONES CON PAPEL COMERCIAL EN MERCADO DE DINERO.
1982-1988.(CIFRAS EN MILLONES DE PESOS).

AÑO	MONTO OPERADO.
1982	426,372
1983	550,690
1984	289,363
1985	494,062
1986	2,713,479
1987	10,082,262
1988	23,387,495

FUENTE: B.M.V. "ANUARIO BURSATIL". 1988. p.886.

CUADRO No.27.

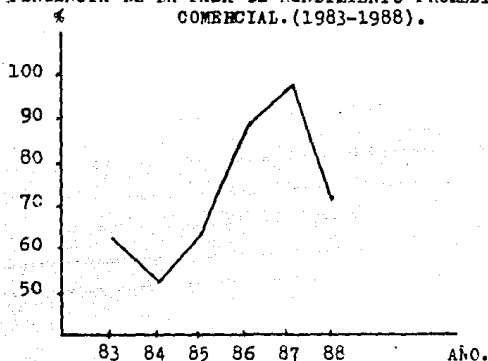
RESUMEN ANUAL DE COLOCACIONES PRIMARIAS DE PAPEL COMERCIAL (CIFRAS EN MILLONES DE PESOS) 1983- 1988.

	1983	1984	1985	1986
MONTO EMITIDO	102,468	84,955	131,550	569,972
MONTO AMORTIZADO	93,428	75,355	108,060	525,549
MONTO EN CIRCULACION	9,040	9,600	23,490	67,913
TASA DE RENDIMIENTO	61.99	52.96	64.24	89.45
	1987	1988		
	1,360,312	4,598,169		
	1,268,399	4,316,353		
	159,025	441,640		
	98.00	72.47		

FUENTE: B.M.V. "ANUARIO BURSATIL" 1988. p.887.

GRAFICA No.10.

TENDENCIA DE LA TASA DE RENDIMIENTO PROMEDIO ANUAL DEL PAPEL COMERCIAL.(1983-1988).



FUENTE: CUADRO No.27.

CUADRO No.28.

EMISORAS QUE COLOCARON PAPEL COMERCIAL DURANTE 1988 Y LAS QUE PREVALECE EN EL MERCADO DE VALORES.

EMPRESA O EMISORA.	CLAVE.
1.- ANDERSON CLAYTON Y Co.S.A.	ACCO.
2.- ARTES GRAFICAS UNIDAS,S.A de C.V.	AGUSA.
3.- APASCO, S.A de C.V.	APASCO.
4.- BEROL, S.A de C.V.	BEROL.
5.- BICICLETAS DE MEXICO, S.A de C.V.	BIMEX.
6.- QUIMICA BORDEN,S.A de C.V.	BONDEN.
7.- GRUPO INDUSTRIAL CAMESA,S.A de C.V.	CAMESA.
8.- GRUPO CAMINO REAL,S.A de C.V.	CAMREAL.
9.- CEGUSA,S.A.	CEGUSA.
10.-CELANESA MEXICANA,S.A.	CELANES.
11.-CEMEX,S.A.	CEMEX.
12.-CHRYSLER DE MEXICO,S.A.	CHRYSLER.
13.-CIGARROS LA TABACALERA MEXICANA,S.A.de C.V.	CIGATAM.
14.-Cía.INDUSTRIAL DE SAN CRISTOBAL,S.A.	CRISOBA.
15.-EPN,S.A de C.V.	EPN.
16.-FARMACIA FARMAX,S.A de C.V.	FARMAX.
17.-CENTRAL DE INDUSTRIAS,S.A de C.V.	CISAMEX.
18.-GRUPO CONDUMEX,S.A de C.V.	CODUMEX.
19.-GRUPO CONTINENTAL,S.A.	CONTAL.
20.-EMPRESAS FRISCO,S.A de C.V.	FRISCO.

Continúa cuadro No.28.

21.- GRUPO EL ASTURIANO,S.A de C.V.	GEASA.
22.- GRUPO INDUSTRIAL SALTILLO S.A.	GISSA.
23.- INDUSTRIAS CH,S.A.	ICH.
24.- IEM,S.A de C.V.	IEM.
25.- INDUSTRIAL ELECTRICA S.A de C.V.	IESA.
26.- INDETTEL, S.A de C.V.	INDETTEL.
27.- INDUSTRIAS RESISTOL,S.A.	IRSA.
28.- KIMBERLY CLARK DE MEXICO,S.A de C.V.	KIMBER.
29.- GRUPO LACOSA,S.A de C.V.	LACOSA.
30.- LADRILLERA MONTERREY,S.A.	LAMOSA.
31.- EL PUERTO DE LIVERPOOL,S.A de C.V.	LIVEPOL.
32.- TAPETES LUXOR,S.A de C.V.	LUXOR.
33.- FABRICAS DE PAPEL LORETO Y PEÑA POBRE,S.A.	LYPPS.
34.- MABESA,S.A de C.V.	MABESA.
35.- MATERIAS PRIMAS,S.A de C.V.	MAPRISA.
36.- INDUSTRIAS MARTIN,S.A.	MARTIN.
37.- GRUPO EMPRESARIAL MAYA,S.A de C.V.	MAYA.
38.- EMPRESAS LA MODERNA S.A. de C.V.	MODERNA.
39.- PROMOTORA MEXICANA DE HOTELES,S.A de C.V.	MOHOTEL.
40.- INDUSTRIAS NACOBRE,S.A de C.V.	NACOBRE.
41.- NACIONAL DE DROGAS,S.A de C.V.	NADRO.
42.- NALCOMEX,S.A de C.V.	NALCO.
43.- NACIONAL DE RESINAS,S.A de C.V.	NARSA.
44.- INDUSTRIAS NEGROMEX,S.A de C.V.	NEROMEX.
45.- NEGRO DE HUMO NEGROMEX,S.A de C.V.	NHUMO.
46.- NOVUM,S.A de C.V.	NOVUM.
47.- PARIS LONDRES S.A de C.V.	PARIS.
48.- QUIMICA PENWALT,S.A de C.V.	PENWALT.
49.- PONDEROSA INDUSTRIAL S.A de C.V.	PONDER.
50.- PORCELANITE,S.A de C.V.	PORCELA.
51.- POSADAS DE MEXICO S.A de C.V.	PODASA.
52.- PRIMSA,S.A de C.V.	PRIMSA.
53.- GRUPO PROLAR S.A de C.V.	PROLAR.
54.- INDUSTRIAS PURINA S.A de C.V.	PURINA.
55.- PURITAN S.A de C.V.	PURITAN.
56.- QUADRUM, S.A de C.V.	QUADRUM.
57.- GRUPO INDUSTRIAL RAMIREZ,S.A de C.V.	RAMIREZ.
58.- INDUSTRIAS NACIONAL DE RESINAS,S.A de C.V.	RESINAS.
59.- ORGANIZACION ROBERTS,S.A de C.V.	ROBERTS.
60.- SANBORN HERMANOS,S.A	SANBORN.
61.- CORPORACION INDUSTRIAL SAN LUIS S.A de C.V.	SANLUIS.
62.- SOCIEDAD ELECTROMECANICA,S.A de C.V.	SELMEC.
63.- GRUPO SIDEK,S.A de C.V.	SIDEK.
64.- ORGANIZACION SORIANA S.A de C.V.	SORIANA.
65.- GRUPO SORIMEX,S.A de C.V.	SORIMEX.

Continúa cuadro No.28.

66.- SUPER DIESEL,S.A	SUDISA.
67.- INDUSTRIAS SYNKRO,S.A de C.V.	SYNKRO.
68.- TABLEX,S.A de C.V.	TABLEX.
69.- TUBOS DE ACERO DE MEXICO,S.A.	TAMSA.
70.- TEXEL,S.A.	TEXEL.
71.- TRANSMISIONES Y EQUIPOS MECANICOS,S.A de C.V.	TREMEC.
72.- VITRO,S.A.	VITRO.

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores. Uruguay No. 68, México,D.F.

CUADRO No.29.

VALOR DE LAS OPERACIONES EN MILLONES DE PESOS DEL PAGARE EMPRESARIAL BURSATIL EN EL MERCADO DE DINERO.(1982-1988).

AÑO	MONTO.
1982	-----
1983	-----
1984	-----
1985	-----
1986	105,318.00
1987	8,120.00
1988	-----

FUENTE: B.M.V. "ANUARIO BURSATIL" BMV 1988. p.9. México,D.F.

CUADRO No30.

VALOR DE LAS OPERACIONES EN MILLONES DE PESOS DEL PAGARE EN EL MERCADO DE DINERO.(1985-1988).

AÑO	MONTO.
1985	-----
1986	30,865.00
1987	2,938,512.00
1988	16,271,153.00

FUENTE: IDEM CUADRO No.29.

CUADRO No.31.

RESUMEN ANUAL DE LA COLOCACION PRIMARIA DE PAGAFES (CIPRAS EN MILLONES DE PESOS A VALOR NOMINAL) 1986- 1988.

	1986	1987	1988
MONTO EMITIDO.	164,820.00	1,565,927.00	15,028,199.00
MONTO AMORTIZADO.	-----	494,193.00	10,644,279.00
MONTO EN CIRCULACION.	164,820.00	1,236,554.00	5,620,384.00
TASA DE RENDIMIENTO (+).	10.63	14.77	27.56

(+) PROMEDIO SIMPLE.

FUENTE: Ob. Cit. BMV. p.10.

CUADRO No.32.

VALOR DE LAS OPERACIONES EN MILLONES DE PESOS DE LOS BONDES EN -
MERCADO DE DINERO.(1987-1988)

AÑO	MONTO
1987	50,172.00
1988	10,609,792.00

FUENTE: Ob. Cit. BMV. P.9.

CUADRO No.33.

RESUMEN ANUAL DE LA COLOCACION PRIMARIA DEL BONDE (CIPRAS EN MILLONES DE PESOS A VALOR NOMINAL). 1987-1988.

	1987	1988
MONTO EMITIDO.	540,000.00	20,740,000.00
MONTO AMORTIZADO.	-----	540,000.00
MONTO EN CIRCULACION.	540,000.00	20,740,000.00
TASA DE RENDIMIENTO (+).	112.37	70.00

(+) PROMEDIO SIMPLE.

FUENTE: Idem cuadro no.32.

CUADRO No.34.

VALOR DE LAS OPERACIONES CON TITULOS DEL PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO (1988) EN EL MERCADO DE DINERO.

AÑO	MONTO
1988	38,712,982.00
FUENTE: BMV.	"ANUARIO BURSATIL" 1988 p.10. México, D.F.

CUADRO No.35.

RESUMEN ANUAL DE COLOCACION PRIMARIA DE PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO. (CIPRAS EN MILLONES DE PESOS A VALOR NOMINAL) 1988.

MONTO EMITIDO.	39,813,501.00
MONTO AMORTIZADO.	39,771,315.00
MONTO EN CIRCULACION.	42,186.00
TASA DE RENDIMIENTO (+).	45.02.%

(+) PROMEDIO SIMPLE.

FUENTE: Ob.Cit. p.10. B.M.V.

CUADRO No.36.

INSCRIPCIONES EN BOLSA DEL PAGARE LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO 1988.

BANCO.	CLAVE.	FECHA.
1.- BANCA CREMI, SNC.	CREMI.	4-abr-88.
2.- MULTIBANCO MERCANTIL DE MEXICO.	MULTIBA.	4-abr-88.
3.- BANCA SERFIN, SNC.	SERFIN.	4-abr-88.
4.- BANCO INTERNACIONAL, SNC.	INTENAL.	4-abr-88.
5.- BANCO NACIONAL DE MEXICO, SNC.	BANAMEX.	4-abr-88.
6.- BANCO DEL ATLANTICO, SNC.	ATLANTI.	5-abr-88.
7.- BANCOMER, SNC.	BACOMER.	6-abr-88.
8.- BANCA PROMEX, SNC.	PROMEX.	6-abr-88.
9.- MULTIBANCO COMERMEX, SNC.	COMRMEX.	11-abr-88.
10.-BANCO BCH, SNC.	BCH.	12-abr-88.
11.-BANCO DE CREDITO Y SERVICIO, SNC.	BANCRESE.	14-abr-88.
12.-BANCA CONFIA, SNC.	CONFIA.	21-abr-88.
13.-CREDITO MEXICANO, SNC.	CREMEX.	21-abr-88.
14.-BANCO MERCANTIL DEL NORTE, SNC.	BANORTE.	21-abr-88.
15.-BANPAIS, SNC.	BANPAIS.	12-may-88.
16.-BANCO MEXICANO SOMEX, SNC.	SOMEX.	16-may-88.

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V. Uruguay 68 México, D.F.

CUADRO No.37.

VALOR DE LAS OPERACIONES CON OBLIGACIONES EN EL MERCADO DE VALORES.1982-1988.

AÑO	OBLIGACIONES +	OBLIGACIONES SUBORDINADAS.
1982	4,951	-----
1983	46,847	-----
1984	126,140	-----
1985	157,622	-----
1986	535,136	-----
1987	702,541	516,022
1988	2,003,736	50,375

CIFRAS EN MILLONES DE PESOS A VALOR NOMINAL.

+ INCLUYE OBLIGACIONES HIPOTECARIAS, QUIROGRAFARIAS Y CON RENGLIMIENTO CAPITALIZABLE.

FUENTE: BMV. "ANUARIO BURSATIL" 1988. BMV p.8. Méx.L.F.

CUADRO No.38.

AMORTIZACIONES DEL BIB'S.

AMORTIZACION NUMERO.	FECHAS	% DEL VALOR DEL BONO.
1.-	1-sept-86	14%.
2.-	1-sept-87	14%.
3.-	1-sept-88	14%.
4.-	1-sept-89	14%.
5.-	1-sept-90	14%.
6.-	1-sept-91	14%.
7.-	1-sept-92	16%.

NOTA: LOS TRES PRIMEROS AÑOS SON DE GRACIA.

FUENTE: AGUIRRE OCTAVIO. "EL MANUAL FINANCIERO" México,D.F. 1985 p.97.

CUADRO No.39.

VALOR DE LA OPERACIONES CON BIB'S EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.
1982-1988 (CIPRAS EN MILLONES DE PESOS).

AÑO	MONTO
1982	-----
1983	28,227
1984	269,375
1985	84,732
1986	115,857
1987	94,725
1988	62,024

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V. Uruguay No.68
México,D.F.

CUADRO No.40.

VALOR DE LAS OPERACIONES CON BORES EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.
1986-1988. (CIPRAS EN MILLONES).

AÑO	MONTO
1986	6,850
1987	13,531
1988	3,253

FUENTE: Idem,cuadro 39.

CUADRO No.41.

VALOR DE LAS OPERACIONES CON BBD'S EN EL MERCADO DE VALORES.
1985-1988,(CIPRAS EN MILLONES DE PESOS).

AÑO	MONTO
1985	98
1986	211
1987	967
1988	---

FUENTE: Idem cuadro 39.

(274)

CUADRO No. 2.

EMISIONES EXISTENTES DE LOS BDD'S, EN EL MERCADO DE VALORES.

EMISORA.	CLAVE	FECHA
1.-Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C. (BARURAL F5001)		11-sept-85.
2.-Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C. (BARURAL M5001)		11-sept-85.
3.-Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C. (BARURAL F5002)		28-nov-85.
4.-Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C. (BARURAL M5002)		28-nov-85.
5.-Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C. (BARURAL F5003)		19-dic-85.
6.-Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C. (BARURAL M5003)		19-dic-85.
7.-Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C. (BARURAL 6001)		19-may-86.
8.-Banco Nacional Pesquero y Portuario, S.N.C. (BBPESCA F5001)		4-sept-85.
9.-Banco Nacional Pesquero y Portuario, S.N.C. (BBPESCA M5001)		4-sept-85.
10.-Banco Nacional Pesquero y Portuario, S.N.C. (BBPESCA F5002)		6-nov-85.
11.-Banco Nacional Pesquero y Portuario, S.N.C. (BBPESCA M5002)		6-nov-85.
12.-Banco Nacional Pesquero y Portuario, S.N.C. (BBPESCA F5003)		27-nov-85.
13.-Banco Nacional Pesquero y Portuario, S.N.C. (BBPESCA M5003)		27-nov-85.

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Uruguay No. 68.
México, D.F.

CUADRO No. 43.

CARACTERISTICAS DE LAS EMISIONES DE PETROBONOS AMORTIZADAS (81/85-1).

CONCEPTO	EMISIONES				
	1981	1982	1983	1984	1985
CARACTERISTICAS;					
-Monto de la emisión.*	5,000	20,000	50,000	20,000	100,000
-Interés bruto anual.	12.65823	21.52	12.00(+)	12.00(-)	12.00(+)
-Valor nominal.	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
-Plazo (años).	3	3	3	3	3
-Fecha de vencimiento.	24/IV/84	14/VI/85	29/IV/86	17/XII/87	29/IV/88
-Precio de colocación.	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
GARANTIA;					
-Barriles de petróleo que ampara la emisión.	5515	13,102	15,408	3,628	16,770
-Contenido de petróleo por certificado.	1.2132	0.6551	0.3082	0.1814	0.1677
-Dolares por barril.	38.50	32.50	29.00	29.00	27.75
AMORTIZACION;					
-Interés pagado. (\$)	303.8	570.00	652.19	1489.00	1684.21
-Valor de amortización.	5,289.69	4762.83	4470.06	11604.06	10614.73
-Valor final del petrobono(\$).	5,592.77	5332.83	5152.25	13093.95	12298.94
-Rendimiento Global %	459.27	433.28	415.23	1209.40	1129.89
-Rendimiento anual %	77.30	74.71	72.72	135.70	124.39

Continúa cuadro 43.

CONCEPTO.	EMISIONES.
CARACTERISTICAS	1985-1
-Monto de la emisión. °	100,000
-Interés bruto anual.	12.00 (+)
-Valor nominal.	10,000
-Plazo (años).	3
-Fecha de vencimiento.	16/VIII/88.
-Precio de colocación.	10,000
GARANTIA;	
-Barriles de petróleo que ampara la emisión.	13,094
-Contenido de petróleo por certificado.	1.3094
-Dolares por barril.	26.75
AMORTIZACION:	
-Interés pagado (\$).	14,935.40
-Valor de amortización (\$).	79,894.92
-Valor final del petróbono (\$).	94,830.32
-Rendimiento Global % .	848.30
-Rendimiento anual %.	111.67

° MILLONES DE PESOS.

+ INTERES MINIMO GARANTIZADO.

FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES.

"ANUARIO BURSATIL". 1988 p.827
México, D.F.

CUADRO No. 44.

CARACTERISTICAS DE LAS EMISIONES VIGENTES DE PETROBONOS
(1986-1988)

CONCEPTO.	EMISIONES.			
	1986	1987	1987-2	1988
-Monto emitido (*)	200,000	50,000	100,000	80,000
-Fecha de emisión.	14/IV/86	12/II/87	29/V/87	25/IV/88
-Valor nominal.	10,000	10,000	10,000	10,000
-Plazo. (Años)	3	3	3	3
-Interés bruto anual.	12.00	12.00	12.00	12.00
-Contenido de petróleo por certificado.	1.34212875	0.55837535	0.42555002	0.29226947
-Rendimiento mínimo-garantizado.	0.16105545	-----	-----	-----
-Interés garantizado.	-----	tasa libor + 4 puntos.	tasa libor + 2 puntos.	tasa libor + 2 puntos.
-Precio mínimo de garantía.(dólares)	15.50	17.82	-----	15.00
-Precio inicial del barril que ampara la emisión.	-----	17.82	18.65	15.00
-Fecha de pago de intereses.	14 de jul, oct, ene y abr.	12 de cada mes.	29 de cada mes.	25 de cada mes.
-Impuesto sobre la- renta.	0.70	0.70	0.70	0.70

(*) .MILLONES DE PESOS.

FUENTE: Ob Cit, cuadro 43, p.828.

CUADRO No.45.

VALOR DE LAS OPERACIONES CON CERTIFICADOS "PETROBONOS", EN EL MERCADO DE VALORES DURANTE 1982-1988. (en millones de pesos).

AÑOS	MONTO
1982	108,873
1983	143,531
1984	282,702
1985	684,465
1986	2,432,630
1987	4,389,976
1988	7,676,990

FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES "ANUARIO BURSATIL" 1988 p.829.
México, D.F.

CUADRO No. 46.

VALOR DE LAS OPERACIONES CON CERTIFICADOS DE PLATA "CEPLATAS", EN EL MERCADO DE VALORES EN MILLONES DE PESOS 1984-1988.

AÑOS	MONTO
1984	1
1985	-----
1986	97
1987	210,331
1988	78,605

FUENTE: Ob Cit. p.9.

CUADRO No.47.

VALOR DE LAS OPERACIONES CON CERTIFICADOS DE APORTACION INMOBILIARIA AMORTIZABLES (EN MILLONES DE PESOS) 1986-1988.

AÑOS	MONTO
1986	-----
1987	5,378
1988	76,665

FUENTE: Ob, Cit. p.8

CUADRO No.48.

VOLUMEN DE ACCIONES NEGOCIADAS 1982-1988 (EN MILES).

AÑO.	INDUSTRIALES, COMERCIALES Y DE SERVICIOS.	SEGUROS Y FIANZAS.	SOCIEDADES DE INVER-- SION.	CASAS DE BOLSA.	CAP'S
1982	709,453	130,543	560	----	----
1983	1,163,379	4,816	32,164	----	----
1984	2,077,317	94,851	338,598	----	----
1985	2,944,688	102,671	12,076,015	8,535	----
1986	6,652,283	305,893	26,199,941	52,443	----
1987	12,096,245	386,431	5,235,474	1,068,118	303,171
1988	6,302,850	239,984	35,265,621	854,250	761,045

TOTAL POR AÑO:

1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
840,556	1,200,359	2,510,820	15,131,909	33,210,550	19,089,439	43,423,250

FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES "ANUARIO BURSÁTIL" 1988 p.7
México, D.F.

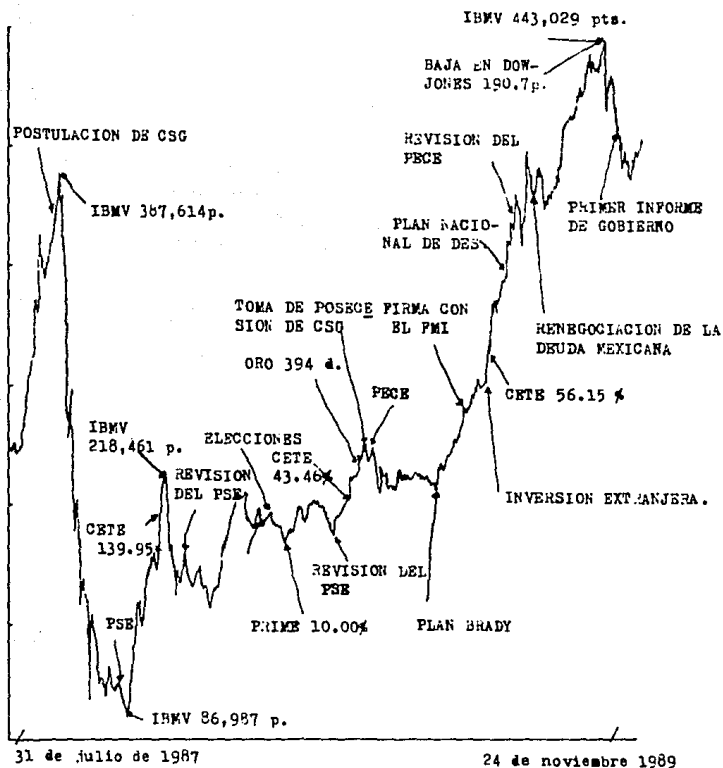
CUADRO No.49.

VALOR DE LAS OPERACIONES CON ACCIONES EN EL MERCADO DE VALORES 1982-1988.
(EN MILLONES DE PESOS).

AÑO	IND. COMR. Y DE SERV.	SEG. Y FIANZAS.	SOC. DE INV.	CASAS DE BOLSA	CAP'S	TOTAL
1982	37,223	6,848	8	-----	-----	44,079
1983	133,328	177	1,086	-----	-----	134,591
1984	353,391	9,100	8,387	-----	-----	370,878
1985	578,531	24,969	524,829	2,586	-----	1,130,935
1986	2,254,658	74,052	1,351,184	20,984	-----	3,700,876
1987	16,806,480	318,547	1,588,324	2,080,375	2,231,102	23,024,828
1988	11,710,492	113,208	4518,463	543,454	659,671	17,545,288

FUENTE: Ob.Cit. p.6 BMV.

GRAFICA No. 11
INDICE DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES 1987-1989.

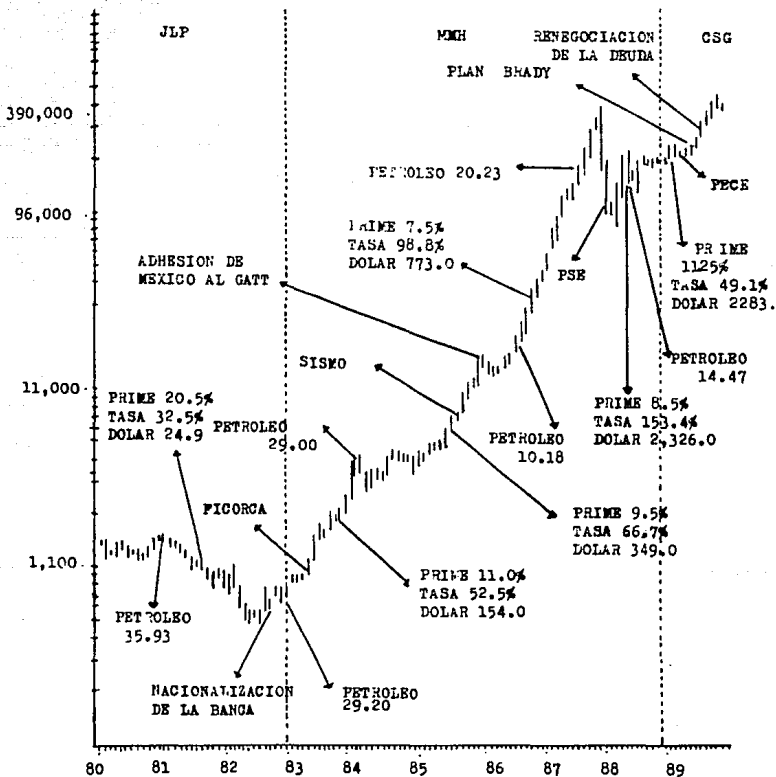


FUENTE: PROBursa CASA DE BOLSA.

"ASESORIA" Dirección de Estudios
Económicos. México, D.F.
27 de Nov. 1989 p.12

GRAFICA No.11B.

LA BOLSA Y SU ENTORNO 1980-1989.



FUENTE GRAFICA 11B; PROBURSA CASA DE BOLSA "LOS 80's", AUGE, CRISIS Y MODERNIZACION ECONOMICA. Dirección corporativa de estudios económicos. p.14 México, D.F. Enero de 1990.

CUADRO No. 50.
DEFICIT PUBLICO TOTAL 1982-1985 (EN MILES DE MILLONES DE PESOS).

CONCEPTO	1982	1983	1984	1985
-INGRESO TOTAL.	1,532.3	3,181.2	4,974.7	7,896.1
-GASTO TOTAL.	2,698.9	4,639.4	7,110.7	11,477.5
-DEFICIT.	1,166.6	1,458.2	2,136.0	3,581.4

FUENTE: NAVINSA. "LA ECONOMIA MEXICANA EN CIPRAS" 1986. NAVINSA p.263-265. México, D.F.

CUADRO No. 51.

BALANZA COMERCIAL DE MEXICO 1982-1985 (MILES DE MILLONES DE DOLARES).

AÑO	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	SALDO
1982	21,221.7	14,292.2	+ 6,929.5
1983	21,358.2	8,488.8	+12,869.4
1984	24,182.0	11,195.4	+12,986.6
1985	21,862.3	13,365.0	+ 8,497.3

FUENTE: Ob,Cit. Nafinsa p.265.

CUADRO No.52.
VALOR DEL MERCADO DE VALORES MEXICANO.(BILLONES DE PESOS).
(OCT/NOV.1987).

SECTOR:	5/X/87	6/XI/87	CAMBIO %
ACCIONES COMERCIALES, INDUSTRIALES Y DE SERV.	46.79	22.14	- 52.1
SEGUROS Y FIANZAS.	0.63	0.54	- 14.3
CASAS DE BOLSA.	13.53	3.73	- 72.4
BANCOS.	11.13	2.43	- 78.2
TOTAL	72.00	28.84	- 59.9
INDICE B.M.V.	369,720	149,610	- 59.5

FUENTE: EL INVERSIONISTA. "DEL OPTIMISMO AL PANICO", México, D.F. Diciembre 1987, p.52 año 1 No.11.

CUADRO No.53.

ACCIONES DE LA B.M.V (VALOR DE MERCADO/VALOR CAJA Y BANCOS)
CIFRAS EN MILLONES DE PESOS. (VALOR DE MERCADO 7 DE ENERO 1988.)

EMISORAS	VALOR DE MERCADO	CAJA Y BANCOS	CYB/VM
ATFA	98,134.00	761,018.00	7.75
GISSA	35,849.00	135,131.00	3.77
LUXOR	23,000.00	68,255.00	2.97
GERMOO	21,411.00	39,036.00	1.82
DESCO	331,135.00	457,000.00	1.38
MAYA	504,000.00	673,521.00	1.34
SPICER	72,507.00	88,991.00	1.23
CYDSASA	224,000.00	256,243.00	1.14
CEMEX	585,000.00	611,836.00	1.05
GMEIXICO	268,540.00	279,938.00	1.04
CEGUSA	153,000.00	158,342.00	1.03

FUENTE: PROBURSA, CASA DE BOLSA. "VALOR HOY". No.22 p.7 Febrero 1988,
México, D.F. PROBURSA.

CUADRO No.54.

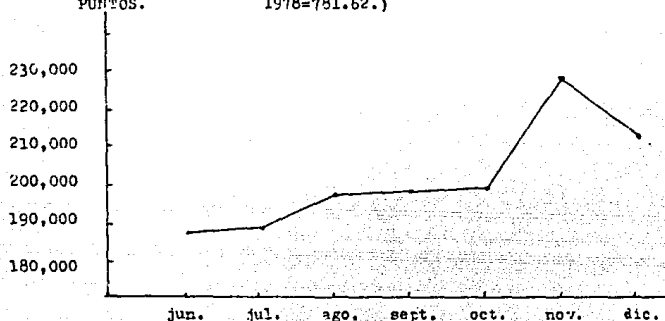
INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES DEL MERCADO ACCIONARIO.
JUNIO-DICIEMBRE DE 1988. (BASE OCT.1978= 781.62)

	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
MAXIMO.	203,192.27	197,069.98	196,523.9	200,058.29	198,822.41
MINIMO.	184,189.11	186,730.31	178,066.27	188,839.50	181,717.40
ULTIMO.	186,567.47	188,078.28	196,523.90	197,872.09	197,822.41
VAR.% MENS.	(0.80)	0.81	4.49	0.69	(0.03)
VAR % ACOM.	76.56	77.99	85.98	87.25	87.21
	NOVIEMBRE	DICIEMBRE			
	230,094.15	228,758.69			
	197,516.76	205,265.66			
	229,579.19	211,531.78			
	16.05	(7.86)			
	117.26	100.18			

FUENTE: B.M.V. "ANUARIO BURSATIL" 1988.p.14 México, D.F.

GRAFICA No.12.

INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES DE LA B.M.V. (JUN/DIC.1988) (BASE=1978=781.62.)
PUNTOS.



FUENTE: CUADRO No.54.

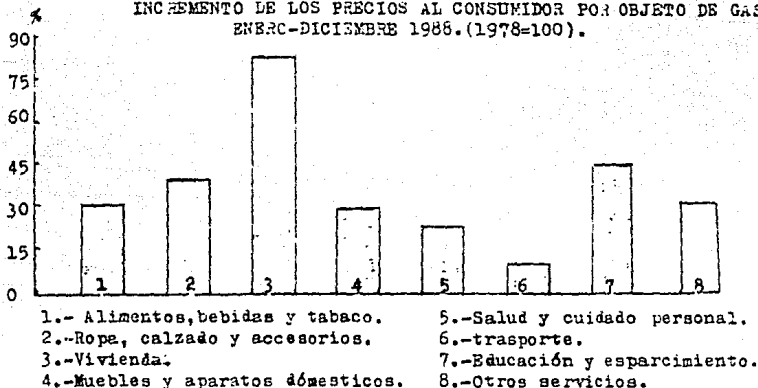
CUADRO No.55.

SOBREVALUACION DE LAS ACCIONES EN 1987, ANTES DEL CRAC.

CLAVE.	PRECIO 1/X/87.	VALOR CONTABLE.	DIFERENCIA.
ALFA	1,000.00	4,449.60	7,550.40
BACARDI	15,000.00	3,205.90	11,794.10
CEGUSA	9,200.00	2,897.10	6,302.90
CEMEX	12,400.00	3,531.90	8,878.10
CIFRA	2,650.00	1,237.60	1,412.40
CODUMEX	8,000.00	4,057.40	3,942.60
CONTAL	51,600.00	11,314.90	40,285.10
CRISOBA	8,300.00	2,379.00	5,921.00
DESC	12,800.00	5,701.00	7,099.00
ERICSON	2,000.00	690.60	1,309.40
KIMBER	16,600.00	4,913.20	11,686.80
VIPRO	54,600.00	28,851.00	25,749.00

FUENTE: VALORES BURSATILES DE MEXICO. "NOTIFINANZAS". AÑO XV.No.192
p.6 México, D.F. Octubre 1987.

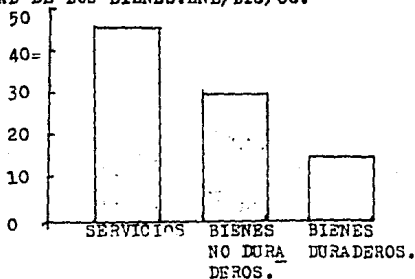
GRAFICA No.13.
INCREMENTO DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR POR OBJETO DE GASTO.
ENERG-DICIEMBRE 1988.(1978=100).



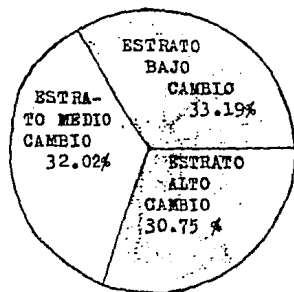
FUENTE: El Economista. 16 de marzo 1989.p.16.

GRAFICA No.15.
INCREMENTO DE PRECIOS AL
CONSUMIDOR POR ESTRATOS.

GRAFICA No.14.
INCREMENTO DE PRECIOS AL
CONSUMIDOR SEGUN LA DURABILIDAD DE LOS BIENES.ENE/DIC/88.



FUENTE: El Economista Ob,Cit.



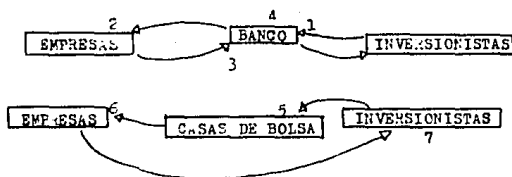
FUENTE: Idém gráfica 15.

CUADRO No.56.

FINANCIAMIENTO BURSÁTIL EN 1987-1988, CON INSTRUMENTOS GUBERNAMENTALES.

	1988.	1987	VARIACION.
CETES.	467,629,581.00	154,463,905.00	+ 202.74 %
PAGAFE.	14,248,095.00	1,476,561.00	+ 864.95 %
BDD'S	20,740,000.00	540,000.00	-3,740.74 %
PETROBONOS.	800,000.00	150,000.00	+ 433.33 %
TOTAL.	503,417,676.00	156,330,466.00	+ 221.40 %

FUENTE: S.M.V. "ANUARIO BURSÁTIL" 1988 DMV. p.30. México, D.F.

ESQUEMA No.17.
FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS.

- 1.-Inversión en instrumento bancario, garantizando una tasa de rendimiento.
- 2.-Financiamiento del banco a la empresa.
- 3.-Pago del financiamiento en base al costo porcentual, promedio más cinco puntos. (cobro al momento de otorgar el crédito).
- 4.-El riesgo de la inversión y el financiamiento lo asume el Banco.
- 5.-Inversión en un instrumento bursátil, vía Casa de bolsa.
- 6.-Financiamiento directo a la empresa, con una tasa menor al C.F.P., pagada hasta el cumplimiento del plazo.
- 7.-El riesgo lo asume el inversionista, dependiendo del tipo de instrumento.

CUADRO No.57.

ACCIONES EXISTENTES EN EL MERCADO DE VALORES POR SECTORES
(1988).

I.- SECTOR INDUSTRIA EXTRACTIVA.

A.-INDUSTRIA MINERA.

	CLAVE.
1.- Cía Minera Autlan,S.A de C.V.	AUTLAN.
2.- Empresas Frisco,S.A de C.V.	FRISCO.
3.- Cía Minera de Cananea,S.A.	CANANEA.
4.-Industrias Peñoles S.A de C.V.	PEÑOLES.
5.- La Dominica, S.A de C.V.	DOMICIA.

II.- SECTOR INDUSTRIAL DE LA TRASPORMACION.

B.-INDUSTRIA QUIMICA.

6.- Celanese Mexicana,S.A.	CELANES.
7.- Comercial Euskadi, S.A de C.V.	COMESA.
8.- Grupo Prolar, S.A de C.V.	PROLAR.
9.- Industrias Oxy, S.A de C.V.	OXY.
10.-Grupo Industrial Resistol, S.A.	GIRSA.
11.-Nalcomex,S.A de C.V.	NALCO.
12.-Química Borden,S.A de C.V.	BORDEN.
13.-Química Pennwalt, S.A de C.V.	PENWALT.
14.-Texaco Mexicana, S.A de C.V.	TEXACO.
15.-Unión Carbide Mexicana, S.A de C.V.	CARBIDE.
16.-Industrias Negromex,S.A de C.V.	NEGROMEX.
17.-Industrias Nacional de Resinas, S.A de C.V.	RESINAS.
18.-Negro de Humo Negromex,S.A de C.V.	NHUMO.

C.-CELULOSA Y PAPEL.

19.-Celulosa de Chihuahua, S.A de C.V.	CECHISA.
20.-Cía Industrial de San Cristobal, S.A.	CRISOBA.
21.-Fabricas de Papel Lorsto y Peña Pobre, S.A de C.V.	LYPPS.
22.-Kimberly Clark de México, S.A de C.V.	KIMBER.
23.-Ponderosa Industrial, S.A de C.V.	PONDER.

D.-IMPRESA EDITORIAL.

24.-Artes Gráficas Unidas,S.A de C.V.	AGUSA.
25.-Editorial Diana, S.A de C.V.	DIANA.

E.-INDUSTRIA SIDERURGICA.

26.-Aceros Ecatepec, S.A de C.V.	ECATEC.
27.-Altos Hornos de México, S.A de C.V.	AHMSA.
28.-Fundidora de Aceros Tepeyac, S.A de C.V.	ACHYAC.
29.-Grupo Sidek, S.A de C.V.	SIDEX.
30.-Tubos de Acero de México, S.A.	TAMBA.

CUADRO No 57.

F.-INDUSTRIA METALURGICA.

31.- Almaxa, S.A de C.V.	ALMAXA.
32.- Grupo Aluminio, S.A de C.V.	ALUM.
33.- Reynolds Aluminio, S.A	REYNOLD.

G.-PRODUCCION DE METAL.

34.- Industrias CH, S.A.	ICH.
35.- Industrias Nacobre, S.A de C.V.	NACOBRE.
36.- Metalver, S.A	METAVER.
37.- TF de México, S.A.	TFMEX.
38.- Tuboacero, S.A.	TUACERO.

H.-INDUSTRIA ELECTRONICA.

39.- Conductores Latincasa, S.A de C.V.	LATINCA.
40.- IEM ,S.A de C.V.	IEM.
41.- Indstel,S.A de C.V.	INDESTEL.
42.- Industrial Electronica, S.A de C.V.	IESA.
43.- Teleindustria Ericsson, S.A.	ERICSON.

I.-MAQUINARIA Y EQUIPO DE TRASPORTE.

44.- A.C. Mexicana, S.A.	ACMEX.
45.- Bicicletas de México, S.A de C.V.	BIMEX.
46.- Central de Industrias S.A de C.V.	CISAMEX.
47.- Chrysler de México, S.A.	CHRYSLER.
48.- Eaton Manufacturera, S.A de C.V.	EATON.
49.- Jhon Deere, S.A de C.V.	JDEERE.
50.- Moresa, S.A.	MORESA.
51.- Motores Perkins, S.A.	PERKINS.
52.- Prima, S.A de C.V.	PRIMA.
53.- Spicer, S.A.	SPICER.
54.- Super Diesel, S.A.	SUDISA.
55.- Transmisiones y Equipos Mecánicos, S.A de C.V.	TEMBEC.

J.-ALIMENTACION, BEBIDAS Y TABACO.

56.- Anderson Clayton & Co.S.A.	ACCO.
57.- Bacardi y Compañia, S.A de C.V.	BACARDI.
58.- Grupo Embotelladoras Unidas,S.A de C.V.	GEUPEC.
59.- Grupo Cermec, S.A de C.V.	OCERMEC/ FEMSA.
60.- Cigarros la Tabacalera Mexicana, S.A de C.V.	CIGATAM.
61.- Empresas la Moderna, S.A de C.V.	MODERNA.
62.- Grupo Industrial Bimbo, S.A de C.V.	BIMBO.
63.- Industrias Purina, S.A de C.V.	PURINA.
64.- Martell de México, S.A de C.V.	MARTELL.
65.- Universal de Valores, S.A de C.V.	UNIVASA.

CUADRO No. 57.

K.-FABRICACION TEXTIL, VESTIDO Y CUERO.

66.- Cia. Industrial de Parras, S.A de C.V.	PARRAS.
67.- Texel, S.A de C.V.	TEXEL.
68.- Industrias Martin, S.A.	MARTIN.
69.- Puritan, S.A de C.V.	PURITAN.
70.- Organización Robert's, S.A de C.V.	ROBERTS.
71.- Grupo El Asturiano, S.A de C.V.	GRASA.
72.- Tapetes Luxor, S.A de C.V.	LUXOR.

L.-FABRICACION DE PRODUCTOS DE CAUCHO Y MATERIAL PLASTICO.

73.- Compañía Hulera Euzkadi, S.A.	EUKADI.
74.- General Popo, S.A de C.V.	POPO.
75.- Hulera el Centenario, S.A.	HULCENT.

L.-FABRICACION DE PRODUCTOS MINERALES NO METALICOS.

76.- Vitro, S.A.	VITRO.
------------------	--------

M.-OTRAS INDUSTRIAS DE LA TRANSFORMACION.

77.- Berol, S.A de C.V.	BEROL
-------------------------	-------

III.-SECTOR INDUSTRIAL DE LA CONSTRUCCION.

N.-INDUSTRIA CEMENTERA.

78.- Apasco, S.A de C.V.	APASCO.
79.- Cementos del Norte, S.A.	CENORTE.
80.- Cementos Guadalajara, S.A.	CEGUSA.
81.- Cementos Mexicanos, S.A.	CENMI.
82.- Empresas Tolteca de México, S.A de C.V.	TOLMEX.
83.- Grupo Industrial Maya, S.A de C.V.	MAYA.

N.-MATERIALES DE LA CONSTRUCCION.

84.- Ladrillera Monterrey, S.A.	LANOSA.
85.- Mexalit, S.A.	METALIT.
86.- Porcelanite, S.A de C.V.	PORCELA.
87.- Refractarios Green S.A de C.V.	GREEN.
88.- Industrial de Cerámica, S.A de C.V.	CERAMIC.

IV.- SECTOR COMERCIO.

O.- CASAS COMERCIALES.

89.- Cifra, S.A de C.V.	CIFRA.
90.- El Palacio de Hierro, S.A de C.V.	PALACIO.
91.- El Puerto de Liverpool, S.A de C.V.	LIVPOL.
92.- Nacional de Drogas, S.A de C.V.	NADRO.
93.- Empresas Villareal, S.A de C.V.	VIERREAL.
94.- Paris Londres, S.A de C.V.	PARIS.
95.- Salinas y Rocha, S.A.	SYR.

CUADRO No.57.

96.- Sanborn Hermanos, S.A.	SANBORN.
97.- Organización Soriana, S.A de C.V.	SORIANA.
98.- Grupo Sorimex, S.A de C.V.	SORIMEX.

V.-SECTOR COMUNICACIONES Y TRANSPORTES.

P.-TRANSPORTE.

99.- Cía Mexicana de Aviación.	AVIAMBX.
100.- Transportación Marítima Mexicana, S.A de C.V.	TEMSA.
101.- Quadrum, S.A de C.V.	QUADRUM.

Q.-COMUNICACIONES.

102.- Teléfonos de México, S.A de C.V.	TELMEX.
--	---------

VI.-SECTOR SERVICIOS.

R.-OTROS SERVICIOS.

103.- Consorcio Aristos, S.A de C.V.	ARISTOS.
104.- Grupo Camino Real, S.A de C.V.	CAMREAL.

VII.-SECTOR VARIOS.

S.- CONTROLADORAS (HOLDINGS).

105.- Corporación Industrial San Luis, S.A de C.V.	SANLUIS.
106.- Cydsa, S.A.	CYDSASA.
107.- EPN, S.A de C.V.	EPN.
108.- Grupo Industrial Camesa, S.A de C.V.	CAMESA.
109.- Grupo Codumex, S.A de C.V.	CODUMEX.
110.- Grupo Continental, S.A.	CONTAL.
111.- Grupo Industrial ALFA, S.A.	ALFA.
112.- Grupo Industrial Minera de México.	GMEJICO.
113.- Grupo Industrial Saltillo, S.A de C.V.	GISSA.
114.- Holding Fiasa, S.A de C.V.	FIASA.
115.- Industrias Synkro, S.A de C.V.	SYNKRO.
116.- Sociedad Electromecánica, S.A de C.V.	SELMEC.
117.- Valores Industriales, S.A de C.V.	VISA.
118.- Novum, S.A de C.V.	NOVUM.
119.- Tablex, S.A de C.V.	TABLEX.

T.- SECTOR OTROS.

120.- Desc, Sociedad de Fomento Industrial, S.A.	DESC.
--	-------

U.- ALMACENADORAS.

121.- Almacenadora, S.A.	ALSA.
122.- Almacenadora del Norte, S.A.	ALMABAN.
123.- Almacenadora del Nordeste, S.A.	ALMANOR.
124.- Almacenadora Monterrey, S.A de C.V.	ALSERPI.

V.-ARRENDADORAS.

125.- Arrendadora Financiera de Monterrey, S.A. ASEFN.

W.-INSTITUCIONES DE FIANZAS.

126.- Afianzadora Insurgentes, S.A. AFIANSA.
 127.- Afianzadora Lotonal, S.A. LOTONAL.
 128.- Americana de Fianzas, S.A. CAPSA.
 129.- Central de Fianzas, S.A. CENTASA.
 130.- Afianzadora Sofimex, S.A. ASOFIME.
 131.- Compañía Mexicana de Garantías, S.A. GANTIAS.
 132.- Crédito Afianzador, S.A. CREAPI.
 133.- Fianzas Atlas, S.A. FIATLAS.
 134.- Fianzas México, S.A. FIAMEX.
 135.- Fianzas Modelo, S.A. FIMODEL.
 136.- Fianzas Monterrey, S.A. FIAMONT.
 137.- La Guardiania, S.A., General de Fianzas. GADIANA.

X.-INSTITUCIONES DE SEGUROS.

138.- Anglo Mexicana de Seguros, S.A. ANGLO.
 139.- Aseguradora Cuahutemoc. S.A. ASECUAC.
 140.- General de Seguros, S.A. GENSEG.
 141.- La Latinoamericana de Seguros, S.A. LASEG.
 142.- Pan-Americana de México, Cía de Seguros, S.A. PANAMEX.
 143.- Reaseguradora Patria. PATRIA.
 144.- La Continental Seguros, S.A. CONSEG.
 145.- La Nacional, Cía de Seguros, S.A. NALSEG.
 146.- Reaseguros Alianza, S.A. ALIANZA.
 147.- Seguros América, S.A. AMERICA.
 148.- Seguros Atlas, S.A. ATLAS.
 149.- Seguros de México, S.A. SEGUMEX.
 150.- Seguros el Potosí, S.A. POTOSI.
 151.- Seguros Equitativa, S.A. EQUISA.
 152.- Seguros la Comercial, S.A. SECOM.
 153.- Seguros la Comercial de Chihuahua, S.A. SECOCHI.
 154.- Seguros la Iberoamericana, S.A. IBERMEX.
 155.- Seguros la Interamericana Independencia, S.A. INTBSEG.
 156.- Seguros la Provincial, S.A. PROVIAL.
 157.- Seguros la República, S.A. SEGREP.
 158.- Seguros la Territorial, S.A. TERRITO.
 159.- Seguros Monterrey, S.A. SEGMONT.
 160.- Seguros Olmeca, S.A. OLMECA.
 161.- Seguros Progreso, S.A. SEGUPRO.
 162.- Seguros Tepeyac, S.A. TEPBYAC.
 163.- Valores de Monterrey, S.A. VAMSA.

Y.-CASAS DE BOLSA.

164.- Abaco, Casa de Bolsa, S.A de C.V. CBABACO.
 165.- Acciones Bursátiles, S.A de C.V. CBABSA.

CUADRO No.57.

166.- Acciones y Valores de México, S.A de C.V.	CBACCI.
167.- Casa de Bolsa Arka, S.A de C.V.	CBARKA.
168.- Casa de Bolsa Inverlat, S.A de C.V.	CBINLAT.
169.- CBI, Casa de Bolsa, S.A de C.V.	CBI.
170.- Estrategía Búrsatil, S.A de C.V.	CBESTRA.
171.- Invermexico, S.A de C.V.	CBINVER.
172.- Inversora Búrsatil, S.A de C.V.	CBINBUR.
173.- Mexinval, S.A de C.V.	CBMEXIN.
174.- Multivalores, S.A de C.V.Casa de Bolsa.	CBMULTI.
175.- Operadora de Bolsa, S.A de C.V.	CBOBSA.
176.- Probursa, S.A de C.V.	CBPROBU.
177.- Vector, Casa de Bolsa.	CBVECTOR.
Z.-SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO.	
178.- Banca Confia, SNC.	CONFIA.
179.- Banca Cremi, SNC.	CREMI.
180.- Banca Promex, SNC.	PROMEX.
181.- Banca Serfin, SNC.	SERFIN.
182.- Banco del Atlantico, SNC.	ATLANTI.
183.- Banco del Centro, SNC.	BANCEN.
184.- Banco del Oriente, SNC.	BANORIE.
185.- Banco Internacional, SNC.	INTENAL.
186.- Bancomer, SNC.	BAGOMER.
187.- Banco Nacional de México, SNC.	BANAMEX.
188.- Banoro, SNC.	BANORO.
189.- Múltibanco Comermex.	COMRMEX.
190.- Banco Mercantil del Norte, SNC.	BANORTE.

FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A de C.V. Uruguay No.68, México, DF.

CUADRO No.58.

FINANCIAMIENTO BURSÁTIL, 1987-1988, CON INSTRUMENTOS
PRIVADOS.(CIFRAS EN MILLONES DE PESOS).

	1987	1988	VARIACION %.
ACCIONES	641,951.00	112,366.00	(82.50)
OBLIGACIONES.	218,800.00	771,146.00	252.44
PAPEL COMERCIAL.	1,269,154.00	4,471,594.00	252.33
PAGARE EMPRESARIAL B.	9,564.00	-----	-----
CERT.PART.IMMOBILIARIA.	2,386.00	40,000.00	1,546.45
TOTAL	2,141,855.00	5,395,106.00	151.89

FUENTE:BMV. "ANUARIO BURSÁTIL" 1988. p.30. México,DF.

CUADRO No. 59.

TASA DE INTERES E INFLACION MENSUAL
1988 EN PORCENTAJE.

INDICADORES.	ene	feb	marz	abr	may	jun	jul	ago
-TASA DE INTERES. (CETE 28 días)	154.1	153.4	91.7	65.1	50.6	40.3	40.2	40.8
-PAGARE A UNMES.	141.1	149.0	92.9	61.8	50.4	39.9	38.2	38.2
-INFLACION.	15.5	8.3	5.1	3.1	1.9	2.0	1.7	0.9
	sept	oct	nov	dic	PROMEDIO.			
-CETE.	41.8	44.5	47.0	52.2	68.51			
-PAGARE.	38.2	38.2	38.2	38.2	63.73			
-INFLACION.	0.6	0.8	1.3	2.1	3.6			

FUENTE: PROBURSA.

"ANALISIS" p.18 Dic 1989.

CUADRO NO.60.

TASA DE INTERES MENSUAL DE LOS CETES (28 DIAS), PAGARES
A UN MES (TASA ANUAL ENTRE 12 MESES) 1988.

	Ene.	Feb.	Marz.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.
-CETE.-	12.84	12.78	7.64	5.43	4.22	3.36	3.35	3.40
-PAGARE.-	11.76	12.41	7.74	5.15	4.20	3.33	3.18	3.18
	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.	PROMEDIO.			
-CETE	3.48	3.70	3.91	4.35	5.70			
-PAGARE	3.18	3.18	3.18	3.18	5.30			

FUENTE: Cuadro No.59.

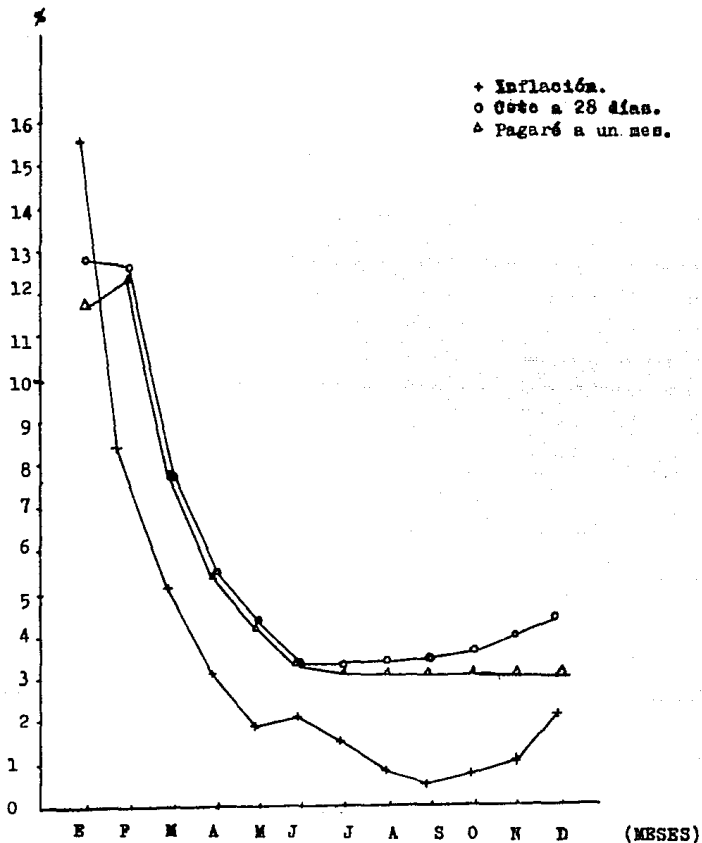
CUADRO No.61.

TASAS REALES MENSUALES. (CETES A 28 DIAS Y PAGARE A UN MES).

INDICADOR:	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.
-Cete.-	12.84	12.78	7.64	5.43	4.22	3.36	3.35	3.40
-Inflación.-	15.50	8.30	5.10	3.10	1.90	2.0	1.70	0.90
-Tasa real.-	(2.66)	4.48	2.54	2.33	2.32	1.36	1.65	2.50
	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.	PROMEDIO.			
-Pagare.-	11.76	12.41	7.74	5.15	4.20	3.33	3.18	3.18
-Inflación.-	15.50	8.30	5.10	3.10	1.90	2.00	1.70	0.90
-Tasa real.-	(3.74)	4.11	2.64	2.05	2.30	1.33	1.48	2.28
	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.	PROMEDIO.			
-Cete.-	3.48	3.70	3.91	4.35	5.70			
-Inflación.-	0.60	0.80	1.30	2.10	3.60			
-Tasa real.-	2.88	2.90	2.61	2.25	2.10			
	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.	PROMEDIO.			
-Pagare.-	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18			
-Inflación.-	0.60	0.80	1.30	2.10	3.60			
-Tasa real.-	2.58	2.38	1.88	1.08	1.77			

FUENTE: Cuadro No.59.

GRAFICA No.16.
TASAS REALES QUE OTORGARON LOS CETES Y LOS PAGARES A UN MES
DURANTE 1988. (MENSUAL).



FUENTE: Cuadro no.59.

CUADRO No.62.

RENDIMIENTO DE LAS DISTINTAS ALTERNATIVAS DE INVERSION.
(1986, 1987 Y 1988). EN PORCENTAJE.

CONCEPTO:	1986	1987	1988	ACOMULADO.
-U.S.DOLAR LIBRE.-----	104.22	145.65	3.1	252.97
-U.S.DOLAR CONTROLADO.-	147.66	138.81	3.2	289.90
-ONZA TROY PLATA.-----	95.44	219.19	9.8	324.46
-ONZA TROY ORO.-----	152.68	204.00	14.7	371.42
-PAGARE CON REN- (91)-	110.20	133.15	72.5	315.88
DIMIENTO LIQUIDA (28)-	111.15	150.01	84.87	346.03
BLE AL VENCIMIENTO.				
-ACEPTACIONES BANCARIAS				
A 28 DIAS.-----	133.65	158.03	100.86	392.57
-FRIEL COMERCIAL (29)--	138.24	100.35	103.31	401.90
-CETES (28).-----	128.54	143.79	87.45	359.81
-CETES (91).-----	120.80	155.16	96.25	372.21
-PETROBO 87-2.-----		59.49	55.75	115.24
-PETROBO 87.-----		104.40	11.83	116.23
-PETROBO 86.-----	65.21	225.19	24.33	315.73
-BIB 'S.-----	102.16	107.44	63.33	272.93
-OBLIGACIONES QUIROGRA-				
FARIAS.-----	139.92	155.33	110.49	435.74
-OBLIGACIONES HIPOTECA-				
RIAS.-----	125.50	182.75	114.74	423.39
-MERCADO ACCIONARIO.---	320.65	124.35	100.18	545.18
-INFLACION.-----	105.70	159.20	51.70	316.60

FUENTE: PROBURSA.

"ANALISIS" p28 Ene.1989. Dirr. Est. Eco.
México, D.F.

CUADRO No.63.

VARIACION CON RESPECTO AL AÑO ANTERIOR 1987/1988.
EN PORCENTAJE.

CONCEPTO:	1987	1988
- U.S. DOLAR LIBRE.-----	41.43	(142.55)
- U.S. DOLAR CONTROLADO.-----	(8.85)	(135.58)
- ONZA TROY PLATA.-----	123.75	(209.36)
- ONZA TROY ORO.-----	51.32	(189.26)
- PAGARE CON REND. LIQ. AL VENC.	22.95	(60.62) *
- PAGARE CON REND. LIQ. AL VENC.	38.86	(65.14) **
- PAPEL COMERCIAL 28 DIAS.-----	22.11	(57.04)
- ACEPTACION BANCARIA 28 DIAS.---	24.35	(57.17)
- CETES 28 DIAS.-----	22.99	(56.31)
- CETES 91 DIAS.-----	26.62	(58.91)
- PETROBO 86.-----	158.98	(200.86)
- PETROBO 87.-----	104.40	(92.57)
- PETROBO 87-2.-----	53.49	(2.26)
- BIB'S.-----	5.28	(44.11)
- OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS.---	45.41	(66.93)
- OBLIGACIONES HIPOTECARIAS.-----	56.85	(68.01)
- MERCADO ACCIONARIO.-----	(196.30)	(24.17)
- INFLACION.-----	53.50	(107.50)

FUENTE: Cuadro No.62.

* A 28 DIAS.

* A 91 DIAS.

CUADRO No64.

RENDIMIENTO DE LAS DISTINTAS ALTERNATIVAS DE INVERSION
DURANTE 1988. (EN PORCENTAJE).

INSTRUMENTO.	RENDIMIENTO DEPLACTADO EN RELACION A:		
	1988.	DOLAR LIBRE.	INFLACION.
MERCADO ACCIONARIO.-----	100.18.----	94.17.-----	32.15
-SECTOR INDUSTRIA EXTRACTIVA.--	74.54.-----	69.29.-----	15.23
-SECTOR DE LA TRASFORMACION.--	85.21.-----	79.64.-----	22.28
-SECTOR INDUSTRIA DE LA CONST.	79.58.-----	74.57.-----	18.82
-SECTOR COMERCIO.-----	63.46.-----	58.55.-----	7.92
-SECTOR COMUNICACIONES Y TRASP.	126.68.----	119.37.-----	49.65
-SECTOR SERVICIOS.-----	(6.95)----	(9.74)-----	(35.57)
-SECTOR VARIOS.-----	162.04.----	154.76.-----	73.39
-SOCIEDADES DE INV.RENTA COMUN.	69.69.-----	64.59.-----	12.03
-SOCIEDADES DE INV.RENTA FIJA.	97.33.-----	91.40.-----	30.28
INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA:			
-OBLIGACIONES HIPOTECARIAS.----	114.74.----	108.29.-----	41.77
-OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS.--	118.49.----	111.93.-----	44.25
-OBLIGACIONES SUBORDINADAS.----	126.37.----	119.57.-----	49.41
-BIB's.-----	63.33.-----	58.42.-----	7.83
-BORES.-----	80.57.-----	75.15.-----	19.21
INSTRUMENTOS BANCARIOS:			
-CERTIFICADOS DE DEPOSITO A PLAZO:			
-A UN MES.-----	66.78.-----	61.77.-----	10.11
-A TRES MESES.-----	67.89.-----	66.85.-----	11.84
-A SEIS MESES.-----	92.34.-----	86.56.-----	26.98
-A UN AÑO.-----	37.42.-----	33.29.-----	(9.25)
-PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO:			
-A UN MES.-----	84.87.-----	79.32.-----	22.05
-A TRES MESES.-----	72.53.-----	67.35.-----	13.90
-A SEIS MESES.-----	83.81.-----	78.29.-----	31.35
INSTRUMENTOS DE MERCADO DE DINERO:			
-GETES A 28 DIAS.-----	90.25.-----	90.35.-----	29.56
-GETES A 91 DIAS.-----	87.48.-----	81.85.-----	23.77
-PAPEL COMERCIAL A 28 DIAS.----	103.31.----	97.20.-----	34.22
-ACEPTACIONES BANCARIAS.-----	100.86.----	94.83.-----	32.61
-BONDES A 364 DIAS.-----	90.82.-----	85.09.-----	25.98

CUADRO No.64.

INSTRUMENTOS DE COBERTURA:

-PETROBONO 85.-----	21.41.-----	17.76.-----	(19.85)
-PETROBONO 85-1.-----	22.83.-----	19.14.-----	(18.91)
-PETROBONO 86.-----	24.83.-----	20.50.-----	(17.92)
-PETROBONO 87.-----	11.83.-----	8.47.-----	(16.27)
-PETROBONO 87-2.-----	55.75.-----	51.07.-----	2.83
-PETROBONO 88.-----	(5.61)-----	(8.45)-----	(37.68)
PAGAFE A 28 DIAS.-----	38.08.-----	33.93.-----	(8.84)
-PAGAFE A 91 DIAS.-----	31.19.-----	27.25.-----	(13.39)
-CEDES EN E.U.A. A UN MES.-----	11.12.-----	14.56.-----	7.63
-CEDES EN E.U.A. A TRES MESES.-	11.25.-----	14.70.-----	7.83

MERCADO DE METALES:

-CENTENARIO.-----	(21.85)-----	(24.20)-----	(68.92)
-ONZA TROY DE ORO.-----	(14.74)-----	(17.30)-----	(43.71)
-ONZA TROY DE PLATA.-----	(9.83)-----	(12.54)-----	(40.47)
-ONZA ORO LONDRES.-----	(15.26)-----	(17.81)-----	(44.05)
-ONZA PLATA NEW YORK.-----	(9.76)-----	(12.47)-----	(40.42)
-CEPLATAS.-----	(2.00)-----	(4.94)-----	(35.30)

FUENTE: B.M.V. "ANUARIO BURSATIL" 1988, p.36/37. México,DF.

CUADRO No. 65.

RENDIMIENTO ANUAL DEL MERCADO ACCIONARIO 1986-1988.
(EN PORCENTAJE).

CONCEPTO:	RENDIMIENTO 1986	PRECIO DIC/86	REND. 1987	PRECIO DIC/87	REND. 1988	PRECIO DIC/88
INDICE GENERAL.-----	320.65.---	47,101.33-	124.35-	105,669.9-	100.18-	211,531.78
AUTOPARTES:						
-EATON.-----	167.74.---	166.00--	-0--	-0--	-0--	-0-
-BUZKADI.-----	123.57.---	250.00--	228.00--	820.00-	82.93--	1,500.00
-MORESA.-----	716.04.---	865.00--	397.11--	4,300.00-	39.53--	6,000.00
-SPICER.-----	124.55.---	225.00--	37.78--	321.00-	266.04--	1,175.00
-TREMBC "A".-----	337.24.---	330.00--	(39.39)--	207.00-	151.71--	520.00
PROMEDIO.-----	293.83.---		--155.87--		-134.93--	
COMERCIALES:						
-CIPRA "A".-----	282.99.---	1,800.00--	177.78--	724.71-	31.09--	950.00
-LIVEPOL.-----	124.21.---	500.00--	145.00--	1,225.00-	102.04--	2,475.00
-PALACIO.-----	189.41.---	2,100.00--	182.14--	17,249.55-	5.51--	18,200.00
-SANBORN.-----	226.65.---	2,250.00--	566.67--	15,000.00-	(14.80)-	13,300.00
-VIRREAL "PCP".-----	-0- .---	16.50--	(27.27)--	12.00-	(8.33)-	11.00
-NADRO.-----	115.63.---	260.00--	361.54--	1,200.00-	158.33--	3,100.00
PROMEDIO.-----	164.65.---		--234.31--		- 45.64--	
CELULOSA Y PAPEL:						
-GRISOHA.-----	485.12.---	1,100.00--	309.90--	4,908.60-	(4.25)-	4,700.00
-KIYBER "A".-----	312.95.---	2,800.00--	150.00--	6,463.00-	33.07--	7,530.00
-LYPPS.-----	-0- .---	-0-	-164.71--	900.00-	163.89--	2,375.00
-PONDER.-----	-0- .---	-0-	-1511.11--	290.00-	(31.03)-	200.00
PROMEDIO.-----	399.04.---		--533.73--		- 40.42--	
METALURGICAS:						
-ALUM "A".-----	33.33.---	660.00--	172.73--	1,791.90-	123.23--	4,000.00
-NACOBBE.-----	166.89.---	1,975.00--	300.00--	2,388.39-	63.29--	3,900.00
-TAMSA.-----	-0- .---	-0-	-- 22.22--	3,300.00-	236.36--	11,100.00
PROMEDIO.-----	100.11.---		--164.98--		-140.96--	
CONFECCION:						
-FARRAS.-----	295.13.---	3,200.00--	21.88--	4,249.44-	29.43--	5,500.00
-PLIANA (TEXEL).-----	326.23.---	26.00--	(89.04)--	285.00-	226.32--	930.00
-SYNKRO.-----	201.14.---	470.00--	34.04--	630.00-	122.22--	1,400.00
-GEASA "2".-----	-0- .---	-0-	-- 27.42--	1,975.00-	-0-	1,975.00
PROMEDIO.-----	274.17.---		--(1.43)--		- 94.49--	

CUADRO No.65.

CONSTRUCCION:

-APASCO.	242.70.	610.00.	42.62.	906.54.	76.50.	1,600.0
-CEGUSA.	664.38.	4,800.00.	34.38.	1,954.57.	73.95.	3,400.0
-CEMEX.	382.81.	4,500.00.	78.33.	2,431.84.	120.00.	5,350.0
-CERAMIC.	-0-	-0-	(29.25)	2,600.00.	9.62.	2,850.0
-MAYA.	-0-	-0-	(42.00)	1,450.00.	12.07.	1,625.0
-LAMOSA.	-0-	-0-	116.72	1,275.00.	101.95.	2,575.0
-PORCELA.	-0-	-0-	137.80.	195.00.	197.44.	580.0
-TOLMEY.	439.51.	955.00.	318.85.	4,180.00.	55.50.	6,500.0
PROMEDIO.	444.85.		82.18.		80.88.	

CONSUMO:

-BACARDI.	570.20.	4,500.00.	322.22.	19,000.00.	(40.00)	11,400.0
-BIMBO.	247.67.	1,650.00.	81.82.	1,000.00.	100.00.	2,000.0
-CEUPEC.	-0-	-0-	25.00.	1,125.00.	(52.04)	470.0
-MODERNA.	114.10.	835.00.	31.74.	1,100.00.	43.18.	1,575.0
-PURINA.	69.54.	145.00.	447.95.	800.00.	(47.50)	420.0
-UNIVASA.	-0-	-0-	(32.25)	2,494.23.	140.56.	6,000.0
PROMEDIO.	166.91.		146.07.		28.03.	

ELECTRICAS:

-CODUMEX.	97.06.	1,350.00.	137.04.	3,085.73.	117.13.	6,700.0
-EPN.	295.19.	88.00.	70.45.	79.50.	101.26.	160.0
-SELMEX.	-0-	-0-	378.26.	1,100.00.	81.82.	2,000.0
PROMEDIO.	130.75.		195.25.		100.07.	

TELECOMUNICACIONES:

-ERICSON "B".	718.19.	500.00.	117.28.	458.35.	94.18.	890.0
-LATINCA.	25.67.	255.00.	135.59.	120.00.	133.33.	280.0
-TELMEX "88".	-0-	-0-	342.71.	400.00.	72.50.	690.0
PROMEDIO.	248.19.		198.43.		100.00.	

FUNDICION:

-ICH.	-0-	-0-	150.48.	300.00.	106.67.	620.0
-PRIMA.	70.00.	1,700.00.	270.59.	1,050.00.	(42.86)	600.0
PROMEDIO.	70.00.		188.03.		31.91.	

OTROS:

-AVIAMEX.	755.20.	186.00.	45.16.	900.00.	114.81.	1,933.3
-QUADRAM.	-0-	-0-	51.72.	6,000.00.	(6.67)	5,600.0
PROMEDIO.	755.20.		48.44.		54.07.	

CUADRO No.65.

QUIMICAS:

-CARBIDE.	324.90.	3,800.00.	96.05.	7,450.00.	55.70.	11,600.00
-CELANES.	441.00.	2,900.00.	68.97.	4,900.00.	206.12.	15,000.00
-CYDSASA.	629.60.	4,800.00.	68.75.	8,100.00.	130.86.	18,700.00
-IRSA.	315.86.	1,800.00.	144.44.	4,400.00.	25.00.	5,500.00
-NBROMEX.	-0.	-0.	(13.04)	1,036.00.	25.48.	1,300.00
-NHUMO.	-0.	-0.	(5.26)	720.00.	(9.72).	650.00
-NOVUM.	-0.	-0.	(60.00)	1,200.00.	8.33.	1,300.00
-RESINAS.	-0.	-0.	44.00.	360.00.	169.44.	970.00
-TEXACO.	218.18.	280.00.	364.29.	1,300.00.	61.55.	2,100.00
PROMEDIO.	385.90.		78.69.		74.75.	

TENEDORAS:

-ALFA.	762.07.	1,250.00.	50.00.	1,875.00.	684.00.	14,700.00
-CAMESA.	25.71.	382.60.	56.82.	600.00.	375.00.	2,850.00
-CONTAL.	932.26.	3,200.00.	56.25.	500.00.	240.00.	1,700.00
-DBSC.	665.47.	1,300.00.	174.08.	3,747.13.	60.12.	6,000.00
-FEMSA (GCBRMOC).	16.06.	470.00.	(79.75)	1,249.88.	118.02.	2,725.00
-GISSA "B".	21.82.	670.00.	52.99.	956.63.	631.73.	7,000.00
-SIDEK "A2".	212.09.	500.00.	28.00.	495.00.	172.73.	1,376.87
-VISA.	-0.	-0.	400.00.	5,000.00.	180.00.	14,000.00
-VITRO.	447.33.	8,000.00.	83.75.	10,847.91.	135.07.	25,500.00
PROMEDIO.	342.53.		91.34.		288.51.	

CASAS DE BOLSA:

-CBABSA.	-0.	-0.	13.64.	1,049.70.	(2.35)	1,025.00
-CBACCI.	-0.	-0.	(32.00)	367.20.	(4.68)	350.00
-CBI.	-0.	-0.	(30.00)	1,118.32.	54.25.	1,725.00
-CBINBUR.	-0.	-0.	83.83.	1,500.00.	(13.33)	1,300.00
-CBINLAT.	320.00.	365.00.	249.32.	1,318.35.	(34.77)	860.00
-CBINVER.	153.58.	450.00.	122.22.	440.00.	184.09.	1,250.00
-CBORSA.	533.55.	451.00.	438.80.	330.88.	(51.64)	160.00
-CBPROBU.	115.75.	730.00.	677.09.	2,700.00.	(42.59)	1,550.00
PROMEDIO.	280.80.		190.30.		11.12.	

SEGUROS:

-SEGUMEX.	151.82.	440.00.	331.82.	1,900.00.	(31.58)	1,300.00
-SECCOM.	2.11.	160.00.	431.25.	501.50.	(59.12)	205.00
-VAMSA.	146.70.	940.00.	293.62.	3,700.00.	(56.76)	1,600.00
PROMEDIO.	100.21.		352.23.		(49.15)	

CUADRO No.65.---

BANCARIAS:

-ATLANTI.-----	-0-	-0-	-(16.00)	-1,050.00	9.52	1,150.00
-BANCOMER.-----	N.A.	-24,000.00	-145.83	472.00	84.32	197.75
-BANAMEX.-----	N.A.	-11,000.00	-181.82	620.00	-109.68	1,300.00
-BANCEN.-----	-0-	-0-	34.00	86.92	32.31	115.00
-BANORIE.-----	-0-	-0-	125.00	70.31	-156.00	180.00
-BANORO.-----	-0-	-0-	11.88	447.50	13.97	510.00
-BANORTE.-----	-0-	-0-	-(28.89)	100.00	70.00	170.00
-CONFIA.-----	-0-	-0-	-(20.00)	-1,600.00	(6.25)	1,500.00
-COMEX.-----	-0-	-0-	-(27.35)	89.00	-119.10	195.00
-CREMI.-----	N.A.	3,000.00	34.17	-3,449.83	4.35	3,600.00
-INTERNAL.-----	-0-	-0-	59.09	30.00	-133.35	70.00
-PROMEX.-----	-0-	-0-	-(13.76)	390.00	61.54	630.00
-SERPIN.-----	N.A.	-8,000.00	-18.13	300.51	-132.93	700.00
PROMEDIO.-----			38.76		70.83	

MINERAS:

-AUTLAN.-----	-0-	-0-	2.86	241.56	-301.56	970.00
-PRISCO.-----	623.41	325.00	-189.23	970.08	54.63	1,500.00
-GMEXICO.-----	870.58	3,200.00	-129.69	-1,225.00	-200.00	3,675.00
-PEÑALES.-----	698.32	453.33	-164.71	-1,324.44	58.56	2,100.00
-SANLUIS.-----	308.76	500.00	-295.45	-2,175.00	80.46	3,925.00
PROMEDIO.-----	625.27		-156.39		-139.04	

PROMEDIO GENERAL.---304.09.-----168.69.-----81.32.-----

FUENTE: PROBURSA, CASA DE BOLSA. "ANALISIS". Dirección de Estudios Económicos. Años; Dic/86, Dic/87, Dic/88, México, D.F.

G L O S A R I O .

ACCION: Título que representa la propiedad de su tenedor sobre una de las partes iguales en que se divide el capital social de una -- sociedad anónima.

ACEPTACIONES BANCARIAS: Letras de cambio emitidas por empresas medianas o pequeñas, y avaladas por instituciones bancarias con base en créditos que la institución aceptante concede a las emisoras.

ACTIVO: Concepto contable que representa los recursos cuantificables de una empresa y que se analiza en el estado contable denominado Estado de posición financiera, (antes Balance General).

AGENTE DE BOLSA: Persona Física autorizada a fungir como Intermediario en la Bolsa de Valores, S.A de C.V.

AJUSTE DE PRECIOS: Cambio debido a varias causas, en el valor de cotización de acciones. Se habla de ajuste técnico cuando la modificación en el precio se debe a que se ejercen los derechos derivados de la tenencia de los valores, que pueden ser dividendos en efectivo o en acciones, suscripción de acciones nuevas o split, otros tipos de ajuste diferentes a los técnicos, surgen por los aumentos en las ofertas o demandas de la acción, o a causa de factores favorables para alguna empresa, (como algún contrato importante, etc.,)

AMORTIZACION: Acto de recompra de un título de crédito, a su vencimiento, es sinonimo de redención.

ANALISIS TECNICO: El análisis técnico es una disciplina que se refiere al estudio del comportamiento de los mercados como tales.

Se fundamenta en el estudio de las fuerzas de la oferta y la demanda de valores, que son las que establecen el precio del bien que se intercambia. Este nos sirve no sólo para determinar que comprar y vender sino "cuando". Esta disciplina responde al uso del comportamiento del precio de una acción o instrumento por si mismo para -- predecir la acción futura de su precio. Para esto se requiere usual

mente de gráficas y de algunos otros indicadores.

APALANCAMIENTO FINANCIERO: Relación entre el pasivo y el capital - de una empresa. (Pasivo/Capital).

BOLSA MEXICANA DE VALORES: Institución que dispone de las instalaciones y sistemas que permiten la compra y venta de los valores -- inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. (Lugar físico donde se realizan las operaciones de compra/venta de valores en el Piso de Remates). Además publica abundante información acerca de las operaciones, las supervisa y realiza otras actividades complementarias.

BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO: Títulos-Valor emitidos por Instituciones Bancarias de Desarrollo que documentan créditos en favor de esos Bancos, los cuales los utilizan para promover el desarrollo en sus áreas de competencia, son documentos a largo plazo, pagan intereses que se consideran fijos, periódicamente y considerando la garantía del emisor, prácticamente carecen de riesgo.

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL: Fueron emitidos por el - Gobierno Federal con el propósito de financiar proyectos de desarrollo a largo plazo, las primeras emisiones periódicamente.

BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA: Son emitidos por el Gobierno Federal para garantizar el pago de la indemnización a los banqueros que sufrieron la expropiación de los Bancos en 1982. Son a largo plazo carecen de riesgo y pagan intereses periódicamente.

BONOS DE REMOVACION URBANA DEL DISTRITO FEDERAL: Fueron emitidos en 1986 para indemnizar a los propietarios de los inmuebles expropiados por el Gobierno del Distrito Federal, a raíz de los terremotos que afectaron a la Ciudad de México en septiembre de 1985, al igual que los BIB'S y los BBD'S, estos bonos pagan intereses periódicamente carecen de riesgo y son a largo plazo.

BURSATILIDAD: Medida de la liquidez de un instrumento asociada con la relativa facilidad para comprarlo o venderlo. Normalmente la bursatilidad se evalúa a través del volumen y el importe negociados, al mismo tiempo que se considera la frecuencia con la que se realizan operaciones.

CANALES: Los canales se forman como base la línea de tendencia y de ahí se traza una paralela a través de los puntos máximos en una tendencia de alza y los mínimos en una tendencia a la baja.

Los precios oscilarán entre las fronteras máximas y mínimas hasta que la tendencia sea finalizada. Cuando los precios sobrepasan en el rally o en el ajuste la frontera del canal puede significar que la terminación del movimiento se acerca. La estrategia sería vender cuando se acerque a la parte alta del canal, buscando recomprar cuando regrese hacia la línea inferior de este.

CAPITAL CONTABLE: Valor intrínseco de una empresa o de una acción se calcula como la diferencia entre el Activo y el Pasivo.

CAPITAL SOCIAL: Parte del capital contable que han aportado los socios de la empresa, representa el límite de su responsabilidad como accionistas.

CARTERA DE INVERSION: Conjuntos de los diversos instrumentos en que se divide el total de la inversión de una persona o empresa.

CASA DE BOLSA: Sociedad anónima que puede ser de capital variable o no, autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como intermediario en el Mercado de Valores.

CERTIFICADOS DE DEPOSITO EN BANCOS (INVERSIONES A PLAZO FIJO): Una de las inversiones a plazo fijo que se pueden hacer en Bancos, se caracterizan por que pagan intereses cada fin de mes y a su vencimiento, sin importar el plazo al que hayan sido contratados. Otra de sus características es que los plazos para los que se especi-

can las tasas que se pagan estan compuestas en intervalos de días.

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION: Títulos de crédito al portador, emitidos por el Gobierno Federal, se colocan con descuento, (a un precio menor a su valor de amortización) por lo que el rendimiento que se obtiene al invertir en ellos es a través de ganancias de capital. Como cuentan con la garantía del Gobierno Federal, prácticamente carecen de riesgo.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIA: Son certificados de participación ordinarias en fideicomisos constituidos con bienes y raíces por empresas privadas. Actualmente sólo circulan los CPI, emitidos con base en el fideicomiso constituido por el inmueble que ocupa el almacén Aurrera Plateros, pagan intereses mínimo trimestral y tanto su valor a la emisión como el de la amortización dependen de la tasa de inflación o del valor del inmueble fideicomitido.

CERTIFICADO DE PLATA: Son certificados de participación ordinarios en un fideicomiso constituido con barras de plata por el Banco de México y dos empresas mineras, su precio esta asociado al tipo de cambio controlado y al precio de la plata en el mercado de New York.

COLOCACION PRIMARIA: La que se hace cuando una empresa coloca títulos entre sus primeros tenedores y estas se convierten entonces en el mercado primario.

COLOCACION SECUNDARIA: Se efectúa una colocación secundaria cuando el comprador en colocación primaria se deshace de sus valores. Del mismo modo, cualquier operación posterior se realizará en el mercado secundario, ya que no se trata del caso de la compra por parte de su primer tenedor.

COMISION NACIONAL DE VALORES: Organismo gubernamental responsable de la supervisión y regulación del Mercado de Valores.

CONSOLIDACION: Este tipo de comportamiento suele dar un descanso al movimiento principal permitiendo que al continuarlo lo realice con mayor firmeza. Puede decirse que la magnitud y período de las consolidaciones están en función directa de su movimiento anterior y a la inversa, el rango y período de la consolidación ayuda a predecir la magnitud del siguiente movimiento. En este sentido mientras más estrecha y prolongada sea la consolidación, más fuerte es el rompimiento.

CORRO: Cada uno de las cinco partes en que está dividido el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores y donde se registran las transacciones que los operadores llevan a cabo. En cuatro de los corredos se atienden valores de renta variable y en uno el de las operaciones con obligaciones y petrobonos.

CRUCE: Operación que se realiza en el Piso de Remates, cuando un operador ofrece determinada cantidad de algún valor a un precio establecido y el mismo tiene la demanda por esos valores, lo realiza en el área de cruce, por el microfono para que se enteren los demás operadores por si les interesa participar.

CUPONES: Documentos adheridos a valores como acciones y obligaciones y que se utilizan para controlar el pago de los derechos derivados de su tenencia.

DERECHO DE SUSCRIPCION: Este derecho señala que quienes ya son accionistas de una empresa tienen el derecho de adquirir las nuevas acciones cuando se aumenta el capital. Sólo en caso de que algunos de estos accionistas no ejercen su derecho se podran ofrecer esas nuevas acciones a terceros.

DERECHOS PATRIMONIALES: Derechos económicos derivados de la tenencia de un título-valor, tales como pagos de intereses, dividendos, etc.,.

DESCUENTO: Se habla de descuento cuando se vende un título a un pre

cio inferior al que tienen a su vencimiento. La diferencia entre este valor y su precio descontado es, precisamente el descuento, normalmente se utiliza una tasa de descuento para calcular de acuerdo con cierto procedimiento, el precio descontado. Los Cetes y las Aceptaciones Bancarias son ejemplos de valores que se negocian con descuento.

DIVIDENDOS: Pagos que las empresas hacen a sus accionistas cuando obtienen utilidades, pueden ser en efectivo o en acciones.

EJERCICIO SOCIAL: Período anual indicado en los Estados Financieros que elaboran las empresas, normalmente cubre del primero de enero al treinta y uno de diciembre, aunque hay empresas con ejercicios irregulares, y entonces pueden ser entre dos fechas, siempre y cuando incluyan un período anual.

EMISORA: Se denomina así a toda empresa que coloca valores en el Mercado de Valores.

ESTADOS DE POSICION FINANCIERA: (Antes Balance General), son Estados Financieros que elaboran las empresas y que incluyen los datos referentes al Activo, Pasivo y Capital, precisamente de un día específico que habitualmente es la fecha de cierre del ejercicio social aunque puede ser mensual, trimestral, semestral o anual.

ESTADO DE RESULTADOS: Estado Financiero que refleja las pérdidas o las utilidades de la empresa durante un período por lo común mensual, trimestral, semestral o anual.

EX-CUPON: Un título se cotiza ex-cupón, cuando ya se han ejercido los derechos patrimoniales de su tenedor, cuando el derecho tuvo efecto. La fecha ex-cupón sirve para determinar a quién pertenecen esos derechos cuando el título cambia de propietario antes, en o después de la fecha en que se pueden ejercer.

GANANCIAS DE CAPITAL: Se obtienen ganancias de capital cuando se -

vende un título a un precio superior al que se paga al comprarlo.

GAP: Un Gap se forma cuando por la fuerza del movimiento hay un -- tramo de la escala de precios por donde no se opera. Se manifiesta a través de un hueco en la gráfica y nos avisa de la posibilidad -- de que en un futuro cercano esta hueco vaya a ser cubierto. Cosa -- que generalmente ocurre.

GRAFICA DE BARRAS: Este tipo de gráficas es la que utiliza con mayor frecuencia para representar la acción del mercado. Pueden ser construidas para cualquier período de tiempo; diario, semanal, mensual, etc...

Cada barra representa el sread de operación para el período que se considere, es decir, cada línea representa el nivel máximo y mínimo dentro del que se movió el valor o índice. Asimismo, suele -- graficarse el cierre mediante una pequeña línea que cruza la barra.

Generalmente las gráficas de barras van acompañadas de volumen en la parte inferior.

INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES: Número que resume en una sola cifra el comportamiento diario de los precios de un conjunto representativo de acciones de empresas. Se calcula como un promedio ponderado de precios, lo cual se determina principalmente, en términos del volumen negociado. Su propósito es servir como indicador del -- comportamiento global del mercado accionario.

INSTITUCIONES PARA EL DEPOSITO DE VALORES: Sociedades anónimas autorizadas por la Comisión Nacional de Valores que, en su calidad de depositarios de valores que se negocian en el mercado bursatil, facilitan, al evitar que los títulos cambien físicamente de manos, -- las operaciones que con ellos se efectuan; una de sus principales funciones es llevar un registro de las operaciones y de las personas físicas o morales propietarios de los títulos, según las transacciones que se realicen.

LÍNEAS DE TENDENCIA: Son líneas que conectan dos o más puntos en donde el mercado cambia de dirección. Cuantas más veces sea probada la tendencia (puntos en contacto con la línea) y más larga su duración, más válida es y, por lo tanto, más significativa su penetración.

En una tendencia de alza, se conectan los puntos bajos en donde finalizan los ajustes, y en las tendencias de baja se conectan los puntos altos. Cuando estas líneas son penetradas, indica un cambio en la tendencia existente o, cuando menos, una fuerte probabilidad de que el Mercado corrija.

LIQUIDEZ: Una de las características deseables en una inversión y se refiere a la facilidad o dificultad para convertirla en efectivo.

MERCADO DE CAPITALLES: Una de las dos grandes divisiones del Mercado de Valores. En esta se incluyen los títulos que se colocan a --plazos largos y esta formada por acciones, bonos y obligaciones.

MERCADO DE DINERO: Otra de las grandes divisiones del Mercado de Valores, incluye los títulos que se colocan a corto plazo y está formada por Cetes, Pagafes, Aceptaciones Bancarias y Papel Comercial.

MÚLTIPLO DE PRECIO O UTILIDAD: Uno de los elementos que se analizan al evaluar la conveniencia o vender una acción. Se calcula dividiendo el precio de la acción en el mercado entre las utilidades de los últimos doce meses. Por lo general, se compara con los múltiplos de otras empresas del mismo ramo y señala el número de veces que representa el precio contra las utilidades.

OBLIGACIONES: Títulos-Valor nominativos que documentan un préstamo a largo plazo obtenido por una empresa entre un número usualmente elevado de inversionistas, a través de la Bolsa de Valores. Se les considera valores de renta fija y pueden ser de tres tipos; Hipotecarias, Quirográficas y Convertibles.

OFERTA PUBLICA: Ofrecimiento de los diversos instrumentos bursátiles a través de los medios de comunicación.

OPERADORES DE PISO: Personas que representan a las Casas de Bolsa o que operan por su cuenta, en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V., y que se encargan de concertar las operaciones de compra-venta.

ORDEN: Documento utilizado para registrar las condiciones en que los operadores de piso proponen las operaciones que le son encomendadas o, dicho de otra manera, son los términos que estipulan los inversionistas cuando desean llevar a cabo transacciones a través de su Casa de Bolsa.

ORDEN AL MERCADO: Se produce cuando un inversionista desea realizar una operación bajo las condiciones vigentes en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V.

ORDEN EN FIRME: Es la que coloca un operador de piso en el corro correspondiente del piso de remates y que incluye tanto el precio como la cantidad del título que desea negociar. Si otro operador coloca otra operación, (contraria) que se ajuste a las condiciones especificadas, la operación queda automáticamente cerrada.

ORDEN LIMITADO: Se produce cuando un inversionista limita el precio de compra o de venta al cual desea realizar operaciones.

PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO: Tipo de inversión que se puede hacer en Bancos. Se caracterizan por que los intereses se pagan, como indica su nombre, al vencimiento del contrato y, además, por que los plazos especifican cierto número de meses.

PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (PAGAFES): Título-Valor que documentan créditos en dólares que el Banco de México, S.A., otorga al Gobierno Federal y que se colocan en el Mercado de Valores. Su ren

dimiento es a través de ganancias de capital y se les considera valores de renta fija.

PAPEL COMERCIAL: Pagarés que se utilizan para documentar créditos a corto plazo y sin garantía específica. Los rendimientos que ofrecen a los inversionistas provienen de ganancias de capital, ya que se colocan a descuento.

PASIVO: Concepto contable en donde se incluyen las obligaciones de la empresa (adeudos) con terceros.

PETROBONOS: Su nombre técnico es certificado de participación ordinarios y representan los derechos de sus tenedores sobre determinada cantidad de petróleo crudo. Cuentan, además, con garantía del gobierno y ofrecen rendimientos tanto a través de intereses como de ganancias de capital (estas últimas se asocian al precio internacional del petróleo y al tipo de cambio peso-dólar). Las diferentes emisiones se distinguen por el año y/o el orden en que fueron colocados en el mercado.

FISO DE REMATES: Lugar físico de la Bolsa Mexicana de Valores, en donde se reúnen los operadores de piso (representantes de las Casas de Bolsa), a fin de llevar a cabo las operaciones de compra-venta de valores.

PRECIO DE MERCADO: Precio al que se cotiza un título en el Mercado de Valores en un momento determinado.

PROSPECTO DE COLOCACION: Documento en el que se resumen las principales características de los títulos-valor que están por colocarse en el Mercado de Valores.

REDENCION: Acto de recompra de un título de crédito, a su vencimiento, es sinónimo de amortización.

REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS: Organismo gubernamental que llevan un control de los valores (documentos) e intermediarios ---

(Casas de Bolsa y Agentes) que intervienen en el Mercado de Valores y que deben contar con autorización de la Comisión Nacional de Valores para poder participar en el mercado bursátil.

RENDIMIENTO: Medida de la ganancia obtenida sobre una inversión, se plantea a través de tasas de rendimiento (mal llamadas a veces de retorno).

SOCIEDAD ANONIMA: De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, es la que cuenta con una denominación (razón social) y cuyos socios tienen una responsabilidad limitada al monto de sus aportaciones.

SOCIEDADES DE INVERSION: Sociedades anónimas que se forman con el objeto de reunir los fondos de muchos pequeños inversionistas. Son administradas por otra sociedad (normalmente una Casa de Bolsa o un Banco), a través de un comité de inversiones formado por especialistas bursátiles. Esto permite al inversionista, entre otras ventajas la de poder participar en el mercado con un capital relativamente reducido y hacerlo con una eficiencia que difícilmente podría lograr si procediera por su cuenta. Existen tres tipos de sociedades, y se diferencian por el tipo de instrumento en los que invierten sus fondos, el riesgo inherente y los rendimientos que ofrecen: Sociedades de Inversión Comunes de Renta Fija y de Capitales.

SPLIT: Operación contable que consiste en dividir el capital de una empresa en un número mayor de acciones, (split normal), lo cual da como resultado que reduzca su valor unitario. Si el split consiste en reducir el número de acciones, se tendrá un split invertido que ocasiona un aumento en el valor nominal de las acciones. Estos splits regularmente afectan su valor nominal.

TASA DE DESCUENTO: Cifra decimal (o porcentual), que sirve para calcular el precio al que deben venderse ciertos valores. Esta tasa da

como resultado un precio de venta o de colocación que siempre es menor que el valor del título a su vencimiento, y por eso se dice que el documento se vende con descuento. Es importante tener presente - que la tasa de descuento no es una tasa de rendimiento.

TASA DE INTERES: Número decimal (o porcentual) a través del cual - se especifican las cantidades que por concepto de interés pagan algunos instrumentos como son las obligaciones.

TASA DE INTERES POSITIVA: Se produce cuando la tasa de rendimiento que se obtiene de una inversión es superior a la tasa de inflación.

TASA DE RENDIMIENTO: Ganancias que se obtiene por alguna inversión expresada en forma decimal o porcentual.

TASA EFECTIVA DE RENDIMIENTO: Tasa que refleja con claridad (en la simple cifra que la expresa), el rendimiento que se obtiene en términos reales en un período determinado.

TASA NOMINAL DE RENDIMIENTO: Tasa que señala algún rendimiento, pero que, considerando la forma en que está expresada, requiere cálculos adicionales para encontrar su tasa efectiva equivalente, ya que su forma nominal no permite determinar con claridad el rendimiento real que representa y, al mismo tiempo, dificulta en gran medida las comparaciones con otras tasas.

TITULOS-VALOR: Documentos que representan los derechos de propiedad de su tenedor sobre algún bien.

UTILIDAD POR ACCION (UPA): Resultado de dividir las utilidades del ejercicio de los últimos doce meses o las esperadas, entre el número de acciones en circulación, se utiliza como un indicador más de la conveniencia de comprar o vender acciones en algún momento determinado.

VALOR EN LIBROS: Valor intrínseco de las acciones de una empresa, se calcula restando a los activos totales, el total de los pasivos, es

(316)

sinónimo de valor contable.

VALOR NOMINAL: Valor a la vista de un documento, según aparece específicamente en el mismo, el cual puede por supuesto ser diferente a su valor de mercado.

CITAS Y NOTAS.

BIBLIOGRAFICAS.

- 1.- María de los Angeles Vallve R. "La Bolsa ". Enciclopedia Práctica de Economía. Vol. 30. p.281. Ed. Orbis, S.A. 1983. España
- 2.- Mercado secundario es aquel donde no se aportan recursos nuevos tan sólo se da un cambio de manos de los valores cotizados.
- 3.- Oferta; La cantidad de una mercancía o servicio que entra en el mercado a un precio dado en un período de tiempo dado.
Demanda; Cantidad de una mercancía o servicio que los consumidores desean y pueden comprar a un precio dado, en un período dado.
- 4.- Datos obtenidos de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
- 5.- "Money Market"; significado de mercado de dinero, compuesta por valores comerciados a corto plazo, y de fácil realización, copiando el esquema de los E.U.A, pero manejando instrumentos distintos como el Cete, Pagafé, Papel Comercial, etc...
- 6.- RMV. "Hechos y Cifras 1986". México, D.F. Febrero 1987.
- 7.- El origen de la palabra Bolsa data de la Edad Media, vocablo que surgió en la Ciudad de Brujas, en Bélgica, donde los mercaderes solían reunirse en una plaza pública en la que se encontraba la casa de los Van der Borse, una familia Flamenca en cuyo escudo de armas aparecían tres bolsitas.
- 8.- Lonjas; Sitio público donde se reunían los comerciantes para sus tratos y comercios.
- 9.- Alfredo Lagunilla I. "La Bolsa en el Mercado de Valores de México y su Ambiente Empresarial". Tomo I (1895-1933). Ed. Ilustrada - B.M.V. México 1973. p.3.
- 10.- Alfredo Lagunilla I. Ob. Cit. P.4.
- 11.- La Bolsa fue fundada el 21 de octubre de 1894, pero su inauguración oficial tuvo lugar el 6 de noviembre de 1895, en la casa No.9 de la segunda calle de Plateros.
- 12.- José Manuel Quijano. "México; Estado y Banca Privada". Ensayos del CIDE. México 1981. p.183.
- 13.- Los Agentes de Valores, personas morales se refiere a las Casas de Bolsa, en tanto los Agentes personas físicas, son los que operan individualmente.

- 14.- El múltiplo era utilizado para medir el crecimiento del mercado de valores en cuanto a precios y cotizaciones.
- 15.- Eduardo Villegas, Rosa M. Ortega. "El Sistema Financiero Mexicano" Ed. Pac, S.A de C.V. México D.F. 1984.p.15.
- 16.- El subsistema bancario, sólo se explicara a grandes rasgos, y el búrsatil es el que abarcara el desarrollo del presente trabajo.
- 17.- Organo descentralizado de la SHCP, encargado de la inspección y vigilancia de las Instituciones de Crédito, funge como un órgano de consulta y va a realizar los estudios que le encomiende la misma secretaría y emitira disposiciones necesarias para el cumplimiento de las diferentes leyes que la mencionan como órgano de supervisión y vigilancia.
- 18.- Marco Legal: Reglamentación jurídica de las operaciones del - Mercado de Valores y de sus Instituciones, así como los alcances y limitaciones de los instrumentos desde el ámbito legal.
- 19.- Se dice Bolsas, por que aunque en México, sólo haya una en el D.F, y las de Monterrey y Guadalajara hayan desaparecido, estas concesiones siguen vigentes para un futuro.
- 20.- Estos Agentes personas Físicas, desde 1905, en la propuesta de la Ley del Mercado de Valores, los contemplaban en forma excepcional, para 1908 estan en proceso de desaparición y liquidación.
- 21.- Hector Medina C. "Inducción al Medio Búrsatil". IMMEC-BMV. México 1987. p.30.
- 22.- Cuando se habla de Registro Nacional de Valores se refiere a los valores autorizados suceptibles de operarse en el Mercado de Valores, en cambio el Registro Nacional de Intermediarios se referira a las Casas de Bolsa, Agentes de Valores y a Operadores de Fiso.
- 23.- BMV. "Ley del Mercado de Valores y Ley de Sociedades de Inversión". México 1987. Cap.V. Art.XXX.p.41.
- 24.- Los Operadores de Piso para ser autorizados deberan cubrir los siguientes requisitos; A) Ser mexicanos o tener carácter de inmigrado; B) Tener solvencia moral y económica, así como capacidad técnica

administrativa; C) lo que exija el reglamento interior de la propia Bolsa Mexicana.

25.- En el Piso de Mercado de Dinero en lugar de Pizarras, se utilizan monitores que presentan la misma información que las pizarras.

26.- Diciembre de 1988.

27.- Todos los valores cotizados en este mercado son nominativos.

28.- Cuando se tiene un precio a mercado, no se considera un límite en precio y el operador la maneja a su conveniencia según el precio de mercado.

29.- B.M.V. "Ley del Mercado de Valores".

30.- Hector Medina. Ob.Cit. p.47.

31.- B.M.V. "Anuario Búrsatil" 1988, p45 México, B.F. Enero 1989.

32.- A la fecha son 25, Casas de Bolsa ya que en diciembre de 1987 se cancelo el registro de la Casa Allen W. Llord, por incurrir en anomalías, sin embargo en 1988 tuvo participación mientras se liquidaba.

33.- A partir del 19 de marzo de 1988, ya no se esta reteniendo el - 3.5 %, ya que cada Casas de Bolsa hizo una aportación de \$ 800,000,000 para la construcción de la nueva B.M.V.

34.- El Fondo de Contingencia funciono hasta el 14 de abril de 1988 y ya no se aprta ,debido a que existe suficiente dinero en dicho fondo, que se capitaliza día a día.

35.- B.M.V. "Las Sociedades de Inversión". México, D.F. Diciembre de 1984.

36.- Establecido por el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

37.- B.M.V. "Ley del Mercado de Valores" Art. III. P.26.

38.- Los títulos de crédito y/o valor se clasifican por su circulación como: Nominativos, cuando se hace a favor de una persona indicada en el texto; Al portador, cuando se expiden a favor de persona in determinada; A la orden, expedidos a favor de una persona determina da y transmitido por endoso y entrega del título mismo.

- 39.- PROBURSA, CASA DE BOLSA. "MERCADO DE DINERO", (Cetes, Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias). Proburza, S.A de C.V. México 1988.
- 40.- Aguirre Octavio. "MANUAL FINANCIERO". Edit.EFE. México.1985.
- 41.- Se desconocen cifras operadas y emitidas.
- 42.- AMCB. "PAGAPE". Inversión y Cobertura Inteligente. Polleto - Técnico No.2. Dic.1987. p.1.
- 43.- Timothy Heyman. "Inversión contra Inflación". Analisis y Administración de inversiones en México. Ed. Milenio.3ª Ed. Marzo 1988.
- 44.- Ver glosario.
- 45.- NAFINSA. "LA ECONOMIA MEXICANA EN CIFRAS". 1986. Nafinsa, p.265 México, D.F.
- 46.- T. Heyman. Ob.Cit. p.270.
- 47.- Pedro Alonso. "Ensañanzas del Supercrac ". Revista "El Inversio nista". año 1. No.11. Dic. 1987. p.47 Méx.D.F.
- 48.- PROBURSA, Casa de Bolsa. "Financiamiento Cooperativo". Caracte rísticas de colocación Acciones KEROMEY. Jun,8 de 1987.
- 49.- T. Heyman. Ob.Cit. P.22.

B I B L I O G R A F I A .

- 1.- ALFREDO DIAZ MATA. "INVIERTA EN BOLSA", GUIA PARA INVERSIONES SEGURAS Y PRODUCTIVAS. GRUPO EDIT. IBEROAMERICANA. 3ª EDICION. MEXICO, D.F. 1986.
- 2.- ALFREDO LAGUNILLA I. "LA BOLSA EN EL MERCADO DE VALORES DE - MEXICO Y SU AMBIENTE EMPRESARIAL". (1895/1933). TOMO I. ED. ILUSTRADA. BMV. MEXICO, D.F. 1973.
- 3.- ALFREDO LAGUNILLA I. "LA BOLSA EN EL MERCADO DE VALORES DE MEXICO Y SU AMBIENTE EMPRESARIAL". (1932, 1970). TOMO II. ED. ILUSTRADA. BMV. MEXICO, D.F. 1976.
- 4.- ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA. "PAGAFE". (LA INVERSION Y COBERTURA INTELIGENTE). POLLETO TECNICO No.2. MEXICO, D.F. 1987.
- 5.- BANCO DE MEXICO. "CIRCULARES DE LA C.N.V. Y DE LA B.M.V." (1987-1988).
- 6.- BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A DE C.V. "ANUARIO BURSATIL". MEXICO, D.F. 1987. B.M.V.
- 7.- BOLSA MEXICANA DE VALORES. "ANUARIO FINANCIERO". MEXICO, D.F. 1987. B.M.V.
- 8.- BOLSA MEXICANA DE VALORES. "ANUARIO BURSATIL". MEXICO, D.F. 1988. B.M.V.
- 9.- BOLSA MEXICANA DE VALORES. "CODIGO DE ETICA BURSATIL". MEXICO, D.F. 1988. B.M.V.
- 10.- BOLSA MEXICANA DE VALORES. "INFORMACION DIRECTA Y CIRCULARES". URUGUAY. No.68. MEXICO, D.F. 1988.
- 11.- BOLSA MEXICANA DE VALORES; "INFORME SOBRE ASAMBLEAS ORDINARIAS Y EXTRAORDINARIAS". (VARIAS EMISORAS). MEXICO, D.F. 1988.
- 12.- BOLSA MEXICANA DE VALORES. "10 PREGUNTAS Y RESPUESTAS BASICAS SOBRE EL MERCADO DE VALORES". MEX, D.F. 1987 B.M.V.

- 13.- BOLSA MEXICANA DE VALORES. "LEY DEL MERCADO DE VALORES Y SOCIEDA
DES DE INVERSION".MEXICO,D.F.1987.
B.M.V-C.N.V.
- 14.-BOLSA MEXICANA DE VALORES. "LA BOLSA MEXICANA DE VALORES"(ESTRUC
TURA Y FUNCIONES).MEXICO,D.F.1987.
- 15.-BOLSA MEXICANA DE VALORES. "REGLAMENTO INTERNO DE LA BOLSA".MEXI
CO,D.F.1987.B.M.V.
- 16.-BIBLIOTECA PRACTICA DE ECO "LA BOLSA".FASCICULO 30.ED.ORBIS. BAR-
CELONA, ~~ESPAÑA~~.
- 17.-CASA DE BOLSA PROBURSA. "ANALISIS".DIRRECCION DE ESTUDIOS ECO
NOMICOS.ENE-DIC.1988.VARIOS NUMEROS.
MEXICO,D.F. PROBURSA.
- 18.-CASA DE BOLSA PROBURSA. "ANALISIS".DIRRECCION DE ESTUDIOS ECO
NOMICOS".ENE-AGO 1989.VARIOS NUMEROS
MEXICO,D.F. PROBURSA.
- 19.-CASA DE BOLSA PROBURSA. "BOLETIN SOBRE INSTRUMENTOS".DIR.EST.
ECONOMICOS.MEXICO,D.F.1988.PROBURSA.
- 20.-CASA DE BOLSA PROBURSA. "LOS 80'S ; AUGE,CRISIS Y MODERNIZACION
ECONOMICA".DIR.EST.ECO.ENE-1990.PROBURSA.
- 21.-CASA DE BOLSA PROBURSA. "ULTIMO HECHO".DIR.EST.ECO.I-1986/VIII-
1988.(VARIOS).MEXICO,D.F.PROBURSA.
- 22.-CASA DE BOLSA PROBURSA. "VALOR HOY".DIR.EST.ECO.(VARIOS).MEXICO,
D.F.1988.
- 23.-EDUARDO VILLEGAS. "EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO".ED.ECA.
ROSA MA.ORTEGA. MEXICO,D.F.1984.
- 24.-EDITORIAL PORRUA. "LEY GENERAL DE TITULOS DE CREDITO".ME-
XICO,D.F.1988.
- 25.-EDITORIAL PORRUA. "LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA".1987/
1988.MEXICO,D.F.
- 26.-EDITORIAL PORRUA. "LEY DE SOCIEDADES MERCANTILES".MEXICO,
D.F.1988.
- 27.-EL FINANCIERO. 12-ENE-1989/23-FEB-1989.
- 28.-EL ECONOMISTA. 11-ABR-1989.