



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
"CUAUTITLAN"



24
rej.

"INSTRUMENTOS DE INVERSION DE LA BANCA MEXICANA
Y LA BOLSA MEXICANA DE VALORES"

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION

P R E S E N T A :

JOSE FRANCISCO OCHOA MENDIETA

DIRECTOR DE TESIS: DANIEL HERRERA GARCIA



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

INDICE

INTRODUCCION

1. ANTECEDENTES

- 1.1 Banco
- 1.2 Bolsa Mexicana de Valores

2. INSTRUMENTOS DE INVERSION QUE OPERAN EN AMBAS INSTITUCIONES

- 2.1 Mercado de Capitales de Renta Variable
 - 2.1.1 Acciones
 - 2.1.2 Certificados Aportación Patrimonial
 - 2.1.3 Certificados de Plata
- 2.2 Mercado de Capitales de Renta Fija
 - 2.2.1 Obligaciones
 - 2.2.2 Petrobonos
 - 2.2.3 Bonos Bancarios de Desarrollo
 - 2.2.4 Certificados de Participación Inmobiliaria
 - 2.2.5 Bonos de Indemnización Bancaria
 - 2.2.6 Bonos de Renovación Urbana del Distrito Federal
- 2.3 Mercado de Dinero
 - 2.3.1 Pagarés de la Tesorería de la Federación
 - 2.3.2 Bonos de la Tesorería de la Federación
 - 2.3.3 Aceptaciones Bancarias
 - 2.3.4 Papel Comercial Bursátil
 - 2.3.5 Certificados de la Tesorería de la Federación
 - 2.3.6 Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal
- 2.4 Sociedades de Inversión
 - 2.4.1 Renta Fija
 - 2.4.2 Renta Variable

3. OTRAS ALTERNATIVAS DE INVERSION

- 3.1 Bienes Raíces
- 3.2 Metales y Piedras Preciosas
- 3.3 Divisas

4. TEMAS PARA EL NUEVO INVERSIONISTA

- 4.1 Interpretación de los precios y volúmenes del mercado
 - 4.1.1 Índices de precios
 - 4.1.2 Otros indicadores
- 4.2 Criterios básicos que determinan cambios en el nivel de precios
 - 4.2.1 Alternativas
 - 4.2.2 Percepciones
 - 4.2.3 Tiempo
- 4.3 Integración de una cartera modelo
- 4.4 Especuladores e inversionistas
- 4.5 Cómo elegir y utilizar los servicios de un asesor

5. CONCLUSION

6. BIBLIOGRAFIA

INTRODUCCION:

Observé con gran asombro y sin pensar que se podría dar en México, lo que estaba sucediendo en otros países; concretamente en la Bolsa de Valores de los grandes centros financieros como New York, Tokio, Londres, etc.. Llegando a nuestra Bolsa Mexicana de Valores el gran Crac Bursátil, manipulado por unas cuantas personas del mismo medio.

En el Crac que se dio en México, mucha gente perdió desde sus ahorros personales hasta su casa o diversas propiedades, estas eran vendidas y lo que se obtuvo de esta operación lo invertían en la Bolsa Mexicana de Valores; al fin y al cabo estaba de moda, además de eso, buenos intereses; creando fortunas a gente que ya tenía más de un año de haber invertido en la misma. Y hubo un gran número de personas que perdieron lo poco que tenían, habiendo muchas que tuvieron además de todo esto que pagar los préstamos solicitados, para llevar a cabo la inversión.

Todo esto se da por la falta de "Cultura Bursátil", realizando una pequeña encuesta enfocada a personas de diversos niveles socioeconomicos y culturales; pude comprobar que no eran muy amplias; a lo más que llegaban sus conocimientos era el que existían instrumentos de renta fija, los cuales le brindaban seguridad por darles a ganar un interés anual fijo. Y una renta variable, que siendo riesgosa, se obtiene una mayor ganancia. Además de saber como se calcula el interés mensual que generan algunos instrumentos de inversión, que ofrecen las dos instituciones, ya mencionados con anterioridad.

Dandonos cuenta a pesar de la difusión en los diversos medios de comunicación, de los hechos antes mencionados, la gente no ha realizado algún esfuerzo por documentarse y aprender un poco de los diferentes instrumentos de inversión que existen en la actualidad. Y así poder ir adquiriendo la llamada "Cultura Bursátil".

Con el fin de que la gente vaya adquiriendo la "Cultura Bursátil", de una manera sencilla, clara y entendible para que cualquier persona pueda adquirir una gama de conocimientos sobre los diferentes instrumentos de inversión que ofrecen tanto el Banco, como la Bolsa

Mexicana de Valores, y puedan decidir en cuales realizar sus inversiones.

Conforme al objetivo se diseño de esta manera el indice; el primer capitulo se divide en dos puntos, se deja entrever una reseña de la historia de las dos instituciones a las que he enfocado nuestro estudio.

El segundo capitulo es el más importante de la tesis; porque enseña los diferentes instrumentos de inversión que se manejan en ambas instituciones, dando su definición, principales características, manejo quién lo emite etc.; de cada uno de ellos, fundamentando los conocimientos de ¿Cómo? y ¿Porqué? debemos invertir en los mismos.

En el tercer capitulo muestro otros medios en los que podemos invertir, no siendo de mucho uso pero que en algunos casos se puede obtener mayores ganancias dependiendo de las condiciones económicas que se presentan en un país, y que afectan a los diferentes mercados.

En el cuarto capítulo explico de una manera sencilla algunos temas de gran importancia que no debe olvidar el nuevo inversionista, y le sirvan para poder tener una excelente relación con su asesor de inversiones; así poder tener mejores resultados al realizar sus inversiones.

CAPITULO I

ANTECEDENTES

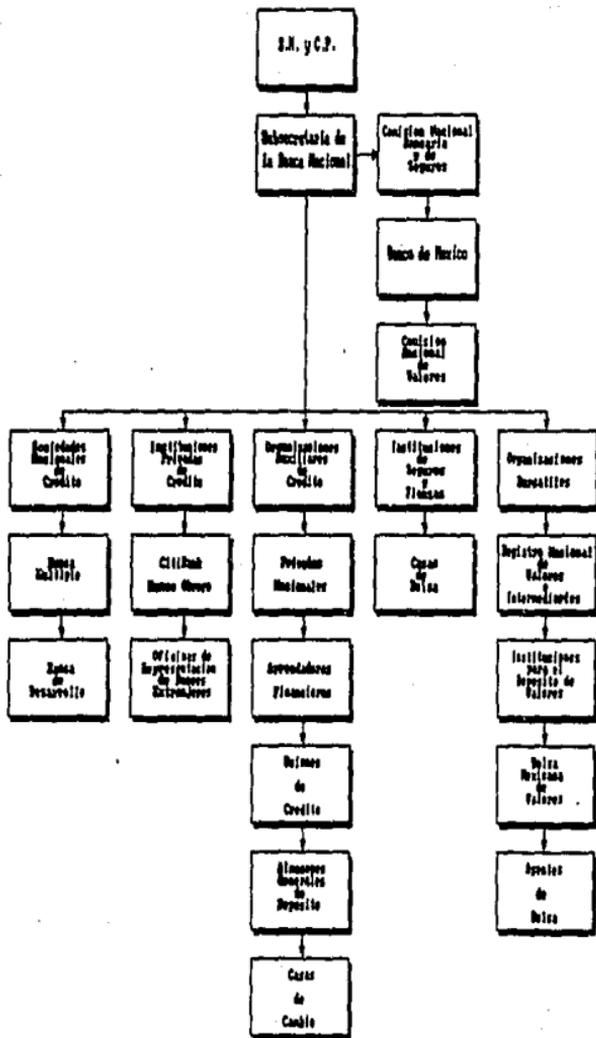
CAPITULO I

1. Antecedentes.-

El sistema Financiero Mexicano no ha variado en su estructura; lo que ha sucedido es que cambió de propietarios como va a suceder con las Sociedades Nacionales de Crédito que este año las van a vender a particulares revirtiendo la nacionalización de los Bancos que ocurrió en el año de 1982. La Secretaria de Hacienda y Crédito Público (S.H. y C.P.), sigue siendo la autoridad máxima, ejerciendo sus funciones a través de la Subsecretaria de la Banca, regulando y supervisando la actividad financiera vía Banco de México, Comisión Nacional Bancaria y de Seguros; y la Comisión Nacional de Valores, subsistiendo los organismos nacionales.

En el siguiente organigrama del Sistema Financiero Mexicano, se plasma una idea más específica de como esta constituido.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.



Breve descripción de la actividad de los organismos que integran el Sistema Financiero Mexicano:

Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.- Es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que se encarga de la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito. Funge como órgano de consulta y realiza estudios que la misma Secretaría le encomienda y emite disposiciones necesarias para el cumplimiento de las diferentes Leyes que la mencionan como órgano de supervisión y vigilancia.

Banco de México.- Es el Banco Central de la Nación y desempeña las funciones siguientes, de acuerdo a su Ley Orgánica:

- a) Regular la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios.

- b) Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia, así como regular el servicio de cámara de compensación.

- c) Prestar servicios de Tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo en operaciones de crédito interno y externo.
- d) Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y financiera.
- e) Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupan a bancos centrales.

Comisión Nacional de Valores.- Las principales funciones de este organismo son:

- a) Supervisar el cumplimiento de la Ley de Mercado de Valores
- b) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de Bolsa de Valores, Casas de Valores, Operadoras de Sociedades de Inversión y Emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en lo que a las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores.

- c) Inspeccionar actos que hagan suponer violaciones a la citada Ley.

- d) Dictar medidas de carácter general para que; Casas de Bolsa y Bolsas de Valores ajusten sus operaciones así como intervenirlos administrativamente

- e) Inspeccionar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

- f) Formar la estadística nacional de valores.

- g) Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

- h) Actuar como árbitro en conflictos ocasionados por operaciones con valores.

- i) Asesorar al Gobierno Federal y organismos descentralizados en materia de valores.

Sociedades Nacionales de Crédito.- Existen en dos tipos; las Instituciones de Banca Múltiple, adelante se explicaran las funciones de estas. E Instituciones de Banca de Desarrollo; su actividad se propone fomentar o desarrollar un área específica de la economía; las que a continuación se enumeran:

- Nacional Financiera, S.N.C.
- Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C.
- Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.
- Banco Nacional Pesquero y Portuario, S.N.C.
- Banco Nacional del Pequeño Comercio, S.N.C.
- Banco Nacional de Ejercito, Fuerza Aérea y Armada, S.N.C.
- Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C.

Instituciones Privadas de Crédito.- Propiedad de entidades privadas como el Banco Obrero, su propietario es la C.T.M..

Citibank, es el único banco extranjero que tiene concesión para operar en el país como institución de depósito, pero sólo pueden hacer depósitos ciudadanos extranjeros o empresas nacionales que hayan contratado créditos. Existen 117 bancos extranjeros con representación en el país, sus funciones son:

- Enlace para la administración de créditos.
- Promover programas de inversión o conversión.
- Análisis de las condiciones políticas, económicas y sociales de México para regular la administración de crédito.
- Relaciones con instituciones gubernamentales y privadas.

Almacenes Generales de Depósito.- Tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda, siendo estos últimos opcionales, cuando a solicitud del depositante se emitan como no negociables los certificados de depósito. Tendrán también la posibilidad de realizar las siguientes actividades:

1. Transformar las mercancías depositadas para aumentar su valor, sin variar esencialmente su naturaleza.
2. Expedir certificados de depósito por mercancías en tránsito si el depositante y el acreedor prendario dan su conformidad y corren los riesgos inherentes, además de asegurar por conducto del almacén las mercancías.

3. Transportar mercancías que entren o salgan de su almacén, siempre que estas vayan a ser o hayan sido almacenadas en este.

4. Certificar la calidad de las mercancías y bienes depositados, así como valuarlos para efectos de hacerlo constar en el certificado de depósito y en el bono de prenda.

5. Anunciar con carácter informativo y a petición y por cuenta de los depositantes la venta de los bienes y mercancías depositados.

6. Empacar y envasar los bienes y mercancías recibidas en depósito, por cuenta de los depositantes o Titulares de los certificados de depósito.

Arrendadoras Financieras.- Son organismos auxiliares del crédito, que mediante un contrato de arrendamiento, se obligan a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona y/o entidad, obligandose esta a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los

bienes, de los gastos financieros y otros gastos conexos; para adoptar al vencimiento del contrato, cualquiera de las tres opciones siguientes:

1. Comprar el bien a un precio inferior a su valor de adquisición, fijado en el contrato o inferior al valor de mercado;

2. Prorrogar el plazo del uso o goce del bien, pagando una renta menor;

3. Participar junto con la arrendadora de los beneficios que deje la venta del bien, de acuerdo a las proporciones y términos establecidos en el contrato.

Uniones de Crédito.- Son organismos constituidos como sociedades anónimas de capital variable con concesión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, con un número de socio menor de veinte, pudiendo ser estas personas físicas o morales. Pueden operar en el ramo agropecuario, cuando sus socios se dedican a actividades agrícolas y/o ganaderas; en el ramo comercial, cuando se dedican a actividades mercantiles con bienes de una misma

naturaleza o complementaria; en el ramo industrial, cuando se dedican a actividades industriales y mixta cuando se dedican a dos o más de las actividades señaladas y estas guardan relación directa entre si. Las actividades que las uniones de crédito pueden realizar son las siguientes:

1. Facilitar crédito y prestar garantía o aval exclusivamente a sus socios;
2. Recibir de sus socios prestamos a titulo oneroso en los términos que señale la Secretaria de Hacienda.
3. Recibir de sus socios depósitos de dinero para uso de caja y tesorería.

Casas de Cambio.- La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito señala como única actividad auxiliar del crédito la que realizan las casas de cambio y cuyas actividades define en su artículo 82 de la siguiente forma: "I. Que sea exclusivamente la realización de compra, venta y cambio de divisas, billetes y piezas metálicas nacionales o extranjeras, que

no tengan curso legal en el país de emisión; piezas de plata conocidas como onzas-troy y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda;... III. Que estén constituidas como sociedades mexicanas con clausula de exclusión de extranjeros".

Instituciones de Finanzas.- Este tipo de organizaciones era considerado organización auxiliar de crédito, ya no lo es, tampoco es actividad auxiliar del crédito y aun no se define su personalidad jurídica, pero esta englobada dentro del Sistema Financiero Mexicano. Su objeto es otorgar fianzas a título oneroso y requiere concesión del Gobierno Federal que otorga la Secretaría de Hacienda, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, siendo intransmisible esta concesión.

Están constituidas como sociedades anónimas de capital fijo y pueden ser privadas o nacionales.

Instituciones de Seguros.- Requieren concesión del Gobierno Federal, otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. La concesión es

intransmisibles. Están constituidas como sociedades anónimas de capital fijo, pudiendo ser privadas o nacionales y se dedican a una o más de las siguientes operaciones de seguro:

I. Vida;

II. Accidentes y enfermedades y

III. Daños, en alguno(s) de los ramos siguientes:

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

Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).- Fue creado por decreto del 28 de abril de 1978 y la Ley del Mercado de Valores en su artículo 55, señala que tiene "por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas en la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores".

En concordancia con lo anterior, realiza actividades de:

- a. Depósito de valores y documentos,
- b. Administración de valores en depósito, estando facultado para hacer efectivo los derechos patrimoniales de estos,
- c. Transferencia, compensación y liquidación sobre valores,

- d. Mantenimiento de libros de registros de acciones, a petición de la emisora,
- e. Dar fe de los actos que realice en funciones.

Casas de Bolsa.- Son agentes de valores, personas morales (S.A.), inscritos en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, pudiendo ser nacionales o privadas. Para ser casas de bolsa nacionales la Ley de Mercado de Valores, en su artículo 21 señala que deben satisfacer por lo menos alguno de los siguientes requisitos:

I. Que el Gobierno Federal directamente o a través de organismos descentralizados o empresas de participación estatal, a excepción de instituciones de crédito, aporte o sea propietario del 60% o más del capital social;

II. Que... se hagan figurar acciones de serie especial que sólo pueden ser suscritas directamente por el Gobierno Federal; o

III. Que al Gobierno Federal directamente corresponda la facultad de nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración, designar al Director General o cuando tenga facultades para vetar los acuerdos de la

asamblea general de accionistas o del consejo de administración.

Sociedades de Inversión.- Son sociedades anónimas con un capital mínimo totalmente pagado, establecido este capital por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Requieren concesión del Gobierno Federal a través de la misma secretaria, que oye la opinión de la Comisión Nacional de Valores y del Banco de México. La Ley de Sociedades de Inversión estipula en su artículo tercero, que "tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista". También las clasifica en:

1. Sociedades de inversión comunes;
2. Sociedades de inversión de renta fija, y
3. Sociedades de inversión de capital de riesgo.

1.1 Banco.-

En la época revolucionaria de México, el incipiente sistema bancario que se había desarrollado al amparo de la Ley Bancaria de 1897 sufrió duros golpes, debido naturalmente a la inestabilidad política y socioeconómica del país, los bancos se habían establecido con capitales de origen extranjero bajo el proteccionismo del porfiriato y, la revolución pretendía lograr, la independencia del colonialismo económico.

Durante el régimen obregonista se dispuso la devolución de los bancos incautados por el gobierno carrancista, resolviendo los problemas financieros del país logrando en lo posible la restauración del crédito interno y externo.

Se dictaron la Ley sobre Bancos Refaccionarios el 29 de diciembre de 1924; la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios el 24 de diciembre del mismo año y la creación de la Comisión Nacional Bancaria, por las que se intentaba vigilar que los bancos cumplieran con las reglamentaciones legales. En el periodo obregonista se promulgó la Ley que creaba el

Banco de México, pero no fue sino hasta el 25 de agosto de 1925 que se expidió la Ley constitutiva del Instituto Central, ya bajo el régimen de la Presidencia del General Plutarco Elías Calles.

En el año de 1925, el Banco de México, en su carácter de Instituto Central queda como banco único de emisión de billetes y además, entre otras cosas, como regulador de la circulación monetaria y de los cambios sobre el exterior. La Comisión Nacional Bancaria queda como órgano de Inspección y vigilancia de las instituciones de crédito e influye notablemente en el desarrollo de un nuevo sistema bancario bajo una legislación que protegía al público. En 1941, quedaron bajo la denominación de Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, la cual estuvo vigente hasta 1982 en que se nacionalizo la banca privada. Con esta Ley y sus reglamentaciones, surge un nuevo sistema bancario integrado por instituciones de crédito de carácter especializado, es decir, bancos o sociedades dedicadas en forma especial a una rama bancaria determinada y, además se incorporan a dicho sistema las organizaciones auxiliares de crédito.

Las ramas bancarias especializadas son las siguientes:

- La banca de depósito
- Las sociedades financieras
- Los bancos hipotecarios
- Los bancos de capitalización
- Los bancos de ahorro y préstamo para la vivienda.

Por otra parte, la Ley Bancaria establecía las ramas bancarias de "ahorro" y "fiduciaria", que podían ser compatibles con cualesquiera de las cinco primeramente citadas.

Fue realmente sorprendente el gran desarrollo que alcanzó la banca especializada constituida por bancos de depósito, financieros y bancos hipotecarios en las últimas tres décadas; es interesante observar como evolucionaron sus estructuras.

La banca de depósito fue la que alcanzó un crecimiento inusitado, debido obviamente a que siempre ha proporcionado todos los servicios bancarios que el público reclama.

Las financieras y las hipotecarias al principio tuvieron ciertos problemas en la colocación de sus valores, pues

se le entregaban los títulos físicamente al inversionista, lo cual lo obligaba por una parte, a presentarse a las instituciones a cobrar sus intereses por medio de cupones y a estar al pendiente de los sorteos de amortización de los títulos, para retirar oportunamente su inversión u optar por reinvertirla en otros, pues de no hacerlo podría dejar de ganar intereses si su título hubiera salido designado en un sorteo y, si necesitaba recuperar su inversión, tenía que vender sus bonos o cédulas a su valor de cotización que siempre era menos de la par.

Para evitarle al inversionista estos inconvenientes y darle liquidez a su inversión, las financieras y las hipotecarias introdujeron un servicio para el manejo de valores por cuenta del cliente, mediante un contrato de Custodia y Administración de Valores.

Ni la Comisión Nacional Bancaria ni el Banco de México pudieron evitar el uso del referido contrato de custodia y administración de valores, y entonces las financieras y los hipotecarios alcanzaron también un notable desarrollo, e inclusive se daba el caso de que le

quitaran clientela a la banca de depósito, cuyos depósitos a la vista no pagaban interés.

Los bancos de depósito más importantes del país, para retener a su clientela, formaron lo que se conoce como "Grupo Financiero" y que consiste en afiliar la banca de depósito con una financiera y un banco hipotecario, con sus respectivos departamentos de ahorro y fiduciarios. En esta forma pueden ofrecer a la clientela toda clase de operaciones y de servicios bancarios relativos a la banca especializada, a excepción de los de capitalización y de ahorro y préstamo por las razones que se mencionaron en su caso.

Estando la banca del país, tanto los grupos financieros como las instituciones especializadas independientes, en pleno desarrollo, se empieza a sentir la repercusión de las crisis económicas internacionales y los estragos del alto nivel inflacionario interno, así como un fuerte desequilibrio en nuestra balanza de pagos, obliga al gobierno del presidente Echeverría a tomar la medida de establecer una paridad flotante de nuestro peso frente al dólar en 1976.

Coincide en esta misma época, que la Secretaría de Hacienda autoriza mediante unas "reglas" que se publicaron en el Diario Oficial el 16 de marzo de 1976, para que los grupos financieros se puedan empezar a convertir en Bancos Múltiples, en un principio se vieron obligadas las primeras instituciones de este tipo a llevar cinco contabilidades departamentales internas, o sea una para cada rama bancaria: Depósito, Financiera, Hipotecaria, Ahorro y Fiduciaria. Pero a partir de enero de 1980, la Comisión Nacional Bancaria puso en vigor un catálogo de cuentas único, que agrupa en una sola contabilidad todas las operaciones de la Banca Múltiple.

En la segunda mitad de la década de los ochentas, se agudizan las crisis económicas de muchas de los países en vías de desarrollo, por una diversidad de factores adversos entre los que sobresalen el inusitado crecimiento demográfico, la carencia de adecuadas estructuras internas para el desarrollo eficaz de sus actividades productivas, deficiencias en la administración pública y en sus sistemas de crédito y como consecuencia de todo ello problemas políticos internos.

Se observa también en esta misma época una notoria escasez de recursos financieros a nivel internacional, originada precisamente por la extraordinaria demanda, pues la no autosuficiencia de los citados países en vías de desarrollo les obliga a tratar de cubrir sus carencias con crédito externo, lo que hace elevar su endeudamiento en cada uno de ellos a niveles que jamás antes se habían alcanzado.

México no se encontraba al margen de esta situación. La escasez y elevada demanda de recursos financieros en el ámbito internacional origina la elevación de las tasas; en el país, las autoridades hacendarias hacen sentir la repercusión de esta situación autorizando la elevación de los rendimientos para los inversionistas a base de sobretasas exentas del impuesto sobre la renta como nunca se había visto en la historia, no sólo para lograr una mayor captación sino para retener la ya existente.

A principios de 1982 se agudiza la crisis económica del país, pues se observa que la inflación interna viene alcanzando niveles superiores a los que se registran en el vecino país del norte, lo que origina que a partir de

febrero se produzca una nueva devaluación de nuestra moneda con respecto al dólar americano.

El 13 de agosto se cierra el mercado de cambios se prohibió el traslado de dólares al extranjero y se congelan las cuentas en dólares, los depósitos e inversiones en dólares sólo podrán ser retirados en pesos mexicanos. El 19 de agosto ante el descontento general provocado por tales medidas, el Gobierno regresó al control parcial de cambios, con el respaldo de nuevos créditos y del apoyo del Fondo Monetario Internacional, pero sin descongelar las cuentas en dólares.

Todo lo antes expuesto sólo nos lleva a la conclusión de que el país se encuentra ante una grave crisis económica y financiera.

En tal estado de cosas, el Presidente de la República Lic. José López Portillo, durante la lectura de su sexto informe de gobierno expide dos decretos:

Uno que Nacionaliza la banca privada y otro, que establece el control generalizado de cambios.

El 28 de diciembre de 1982 se da a conocer por medio de la prensa, que el presidente de la República Lic. Miguel de la Madrid Hurtado propuso el día anterior la creación de sociedades nacionales de crédito a partir de la banca privada nacionalizada y mixta. Las sociedades nacionales de crédito se constituirán con capital participativo de usuarios y trabajadores en 34 por ciento y el Gobierno Federal en 66 por ciento, a efecto de que hagan cargo del servicio público de banca y crédito en un plazo no mayor de seis meses, a partir del 1 de enero de 1983. El objetivo de la iniciativa de ley enviada a la Cámara de Diputados fue para que quede establecido el marco legal que provoca los elementos necesarios para garantizar que el servicio público de banca y crédito se siga prestando por el Estado, para lo cual se propone la reestructuración de las instituciones de crédito en base a la sólida infraestructura humana, técnica y financiera con que cuenta la banca mexicana.

Para tal fin, el sistema financiero bajo lo que se denomina iniciativa de ley reglamentaria a partir del artículo 28 de la Constitución, propone modificaciones a la estructura y objetivos del sistema bancario nacional, para la creación de una nueva persona jurídica de derecho público, bajo la cual se deberán constituir las

instituciones de crédito y la protección de los intereses del público.

Las sociedades nacionales de crédito, bajo esas condiciones, deberán constituir los bancos nacionales que tendrán, al ser creadas por el Ejecutivo Federal, personalidad jurídica y patrimonio propios, y contar con un capital mínimo como una forma de garantía y solvencia financiera.

Respecto de la administración de las sociedades nacionales de crédito, éstas estarán encomendadas a un Consejo Directivo y a un Director General.

El Consejo no sólo se hace cargo de nombrar, a propuesta del Director General, a los funcionarios del banco; sino que aprobará presupuestos e informes.

Al transcurso del tiempo van sucediendo cambios en el contexto mundial, en el aspecto político, económico y social; en el cual México no está relegado, empieza a gestarse también aquí en el aspecto de Comercio

Internacional, tecnológico, político, educativo, económico, etc.; en el último de los sectores mencionados ocurre algo que no se pensaba que sucediera tan pronto como es la venta de las Sociedades Nacionales de Crédito a la iniciativa privada. Esto es parte de la desincorporación de empresas paraestatales por parte del Gobierno, esta venta tendrá que quedar realizada a mediados de 1992; para que se hagan cargo sus nuevos dueños, de las Instituciones Bancarias.

1.2 Bolsa de Valores.-

En el año de 1880, fue cuando se presentaron las condiciones sociales más benignas, para que la industria nacional comenzará a desarrollarse en las diferentes ramas como en la textil, papelera, minera, del jabón, vidriera y cervecera, principalmente. Por los diversos cambios que se fueron presentando en México, como en el sector antes mencionado y al igual que en el económico, dieron origen a las primeras operaciones con valores efectuadas en local cerrado en el año ya mencionado, cuando empezaran a reunirse inversionistas nacionales y extranjeros en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas, para comerciar con títulos mineros principalmente.

Los altos rendimientos de las acciones mineras despertaron el entusiasmo entre el público, al poco tiempo aumento el número de personas acudían a esas reuniones. Después adquirió gran importancia el comercio de la Viuda de Genin, donde se reunían muchas personas con el objeto de discutir y formular las escrituras de nuevas compañías mineras y ahí mismo se suscribían las nuevas acciones. Las reuniones celebradas en este establecimiento atrajeron a un crecido número de

personas, gran parte de las cuales llegaron a ejercer, en plena calle actividades similares a las de corredores de cambios.

Con el objeto de regular las operaciones bursátiles un grupo de personas que se había especializado en el comercio con valores, decidió establecer una institución privada que tuviese la organización necesaria para facilitar y vigilar los negocios. Fue el 31 de octubre de 1894 cuando se constituyó la Bolsa de Valores de México que estableció sus oficinas en el número 9 de las calles de Plateros (hoy Av. Francisco I. Madero).

En esa época la Bolsa no formaba parte del sistema de crédito, ni del mecanismo de inversión. Era una institución aislada con una organización incipiente, cuya principal función consistía en poner en contacto, un poco eventualmente, a compradores y vendedores. La institución tropezó desde un principio con serias dificultades, lo que produjo que tuviese una vida efímera, entrando en liquidación en los primeros años del siglo actual. Otra causa por la cual las operaciones en la bolsa fuesen muy raquíticas y escasas fue que el número de valores que se comerciaban en ella era muy pequeño. En el año de 1897,

la Bolsa sólo cotizaba en sus pizarras once empresas, tres emisiones públicas y ocho privadas, figurando entre estas últimas las acciones del Banco Nacional de México, las del de Londres y México, las del Internacional Hipotecario, así como las de la Cía. Industrial de Orizaba, Cervecería Moctezuma y Fabricas de Papel de San Rafael.

El 4 de enero de 1907 los miembros de la recién desaparecida Sociedad la hicieron renacer bajo nombre de Bolsa Privada de México, estableciendo sus oficinas en la Compañía de Seguros La Mexicana, que daba al callejón de la Olla. En agosto de ese mismo año, se transformó en Cooperativa Limitada. En junio de 1910, cambio su denominación por el de Bolsa de Valores de México, S.C.L., instalando sus oficinas en lo que actualmente es el número 33 de la calle de Isabel la Católica. Más tarde, durante el periodo revolucionario, continuó el auge de las transacciones con los valores mismos. Cuando se iniciaron las primeras explotaciones de los campos petroleros, el interés del público se incrementó en las operaciones bursátiles, dado que surgieron innumerables compañías que se dedicaban a esa actividad. Muchas de ellas causaron graves perjuicios en el mercado, porque

eran de tipo fraudulento y se hacían aparecer como explotadoras de fondos petroleros.

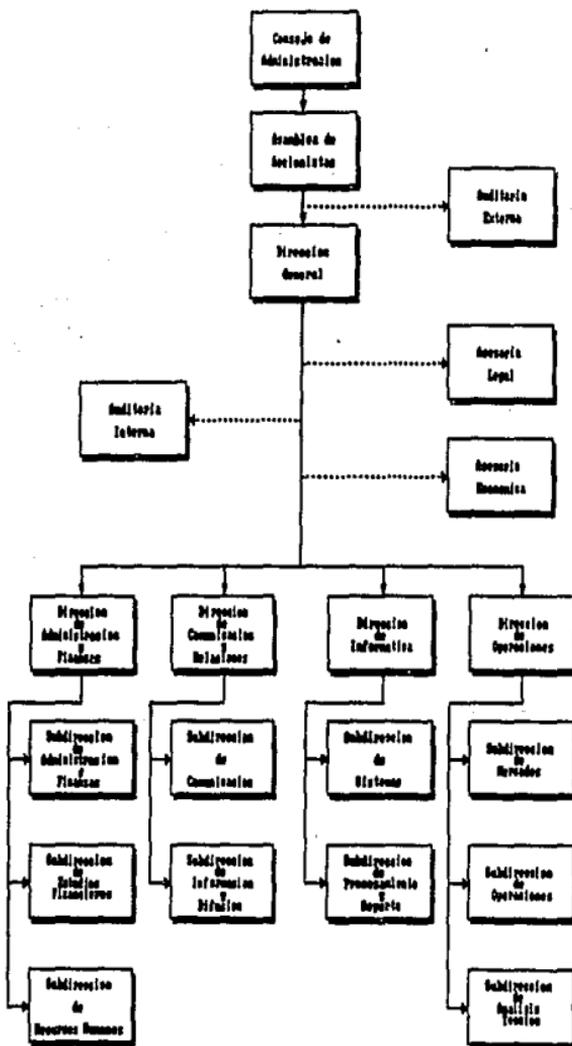
Con el auge de las acciones mineras y petroleras y el interés naciente en las acciones de algunas industrias mexicanas y por otra parte, debido al gran número de personas que tenían interés en participar en operaciones con valores mobiliarios, se fundó otra Bolsa con el nombre de Bolsa de México, Centro de Corredores e Inversionistas, la que se instaló en un local de las calles de Palma; pero al poco tiempo tuvo que disolverse por diferencias de opinión entre dirigentes y dificultades de orden pecuniario.

La Bolsa de Valores de México, S.C.L., continuó funcionando hasta 1933, en que se transformó en la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., habiendo sido autorizada para operar como institución auxiliar de crédito.

En el año de 1975 fue promulgada la Ley del Mercado de Valores, estableciéndose así un marco jurídico idóneo para propiciar y consolidar el desarrollo y la institucionalización del mercado de valores de nuestro

país. A partir de entonces, la Bolsa dejó de ser una institución auxiliar de crédito y adquirió autonomía operativa y rango financiero propio. A principios de 1978, la Bolsa de Valores de México adoptó su denominación actual de Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Organigrama de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.



A lo largo de su historia, que abarca 92 años, la Bolsa ha logrado cumplir diversos objetivos, como también ha logrado crear una sólida confianza y prestigio entre los inversionistas. Como muchas otras empresas y organismos de nuestro país, la Bolsa de Valores fue adecuándose y, en muchos aspectos, anticipándose al cambio. La constante modernización ha sido una de sus características más señaladas, aunque se ha conservado el tradicionalismo que permite acrisolar y capitalizar la gran experiencia y especialización financiera.

Basándose siempre en esta tónica de seriedad y responsabilidad, se acordó buscar una nueva sede que fuera congruente tanto con las crecientes exigencias del Mercado, como en la necesidad de proyectar adecuadamente la imagen que corresponde a su presencia y a su función en el Sistema Financiero Mexicano. Tras casi ocho años de haber iniciado la búsqueda de un proyecto idóneo, se decidió adquirir el inmueble en el que con fecha 13 de octubre de 1986 se inauguran los trabajos de construcción de la que en aproximadamente dos años será la nueva sede de la Bolsa y el eje de negociaciones del Mercado de Valores, al que se ha denominado "Centro de Comunicación Bursátil 2000", en el mes de noviembre de 1990 empieza

oficialmente sus operaciones, siendo inaugurado por el Señor Presidente de la República Mexicana, el Lic. Carlos Salinas de Gortari.

A través de microondas y mediante el uso del Satélite Morelos se cuenta con opciones alternas para difundir la información bursátil en México y en el extranjero. El soporte técnico de comunicación para difundir la información que se genera y procesa en el Centro de Comunicación Bursátil 2000 son los modernos equipos de telefonía electrónica con los que contará el nuevo edificio.

El edificio esta ocupado por las oficinas generales de la Bolsa Mexicana de Valores, así como por algunas otras instituciones y organismos relacionados con el Mercado de Valores, tales como:

- Instituto para el Depósito de Valores.
- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa.
- Instituto Mexicano del Mercado de Capitales.

Veamos como se desarrolla la actividad en el salón de remates. Los valores que se negocian en el mismo, se

clasifican de acuerdo al tipo de rendimiento y a su plazo. Como a continuación se muestra:

Renta fija de largo plazo.

- Bonos de Indemnización Bancaria.
- Bonos Bancarios de Desarrollo.
- Bonos de Renovación Urbana del D.F.
- Petrobonos.
- Obligaciones.

Renta fija de corto plazo.

- Cetes.
- Pagafes.
- Papel Comercial.
- Aceptaciones Bancarias.
- Pagares Empresariales Bursátiles.
- Metales preciosos amonedados.

Renta variable a largo plazo.

- Acciones industriales, comerciales y de servicios.
- Acciones de sociedades de inversión.

En este salón de remates se reúnen los agentes de bolsa y los operadores de piso (representantes de casas de bolsa) para concretar las operaciones de compraventa de valores.

El salón está dividido en "corros", que son unidades de control. La bóveda (salón de remates) esta cubierta de pizarras electrónicas en las que se anotan los datos referentes a los movimientos con cada uno de los valores que se cotizan.

Las operaciones se concertan de acuerdo con las ordenes de los inversionistas, las cuales se pueden realizar de tres tipos:

1.- Ordenes limitadas. El cliente fija el precio máximo de compra o el mínimo de venta. Fuera de estos límites no pueden llevarse a cabo.

2.- Ordenes al mercado. La operación se realiza al precio que se coticen en el momento.

3.- Ordenes condicionales. La operación se realiza sólo en el caso de que den ciertas condiciones que especifique el inversionista.

Las operaciones, pueden clasificarse en función a su forma de contratación o a su forma de liquidación, pudiendo ser:

1.- En firme.- Se deposita en el corro correspondiente una ficha de compra o venta (orden en firme), especificando las condiciones de la postura (emisora, número de acciones, precio y vigencia). Cuando concuerdan una orden de compra con otra de venta se cierra la operación.

2.- De viva voz.- Los agentes u operadores de bolsa anuncian en voz alta su postura y, si algún otro la acepta grita "cerrado". Después de concertada la operación se debe registrar en el corro correspondiente. En la Bolsa Mexicana de Valores la palabra es la base principal de las transacciones. Por ello su lema "ditum meum pactum", quiere decir: "mi palabra es mi contrato".

3.- Cruzada.- Estas operaciones se llevan a cabo cuando una casa o agente de bolsa tiene en su poder ordenes de compra por un lado, y de venta por el otro, las cuales coinciden entre sí; luego son anunciadas en el salón de remates, de modo que si otro agente u operador se interesa en ellas, pueda intervenir con un precio más

bajo, si vende, o más alto, si compra. El agente u operador de piso que se interese en dicha operación podrá intervenir diciendo "doy" si su postura es de oferente o "tomo", si es de demandante, cerrando la operación con una ligera variación en el precio, convencionalmente prevista, de acuerdo a las "pujas" mínimas fijadas según acuerdo y que están determinadas por el precio de los valores y una escala conocida.

4.- De cama.- Son operaciones que se proponen prácticamente en firme, aunque el precio de compra o venta se maneja con cierto margen de fluctuación. Si algún operador propone de viva voz "pongo un cama" y otro operador acepta, debiera contestar también de viva voz "escucho la cama", el primero se obliga a realizar la operación en alguno de los dos precios que resulten del diferencial acordado, según la opción que elija: comprar o vender.

Se pueden concertar las operaciones de acuerdo a su forma de liquidación:

1.- De acuerdo. Se liquidan los valores antes de 24 horas y la liquidación en efectivo se hace antes de 48 horas.

2.- A plazo. Se liquidará a más de 3 y menos de 360 días, con liquidación anticipada, previo acuerdo de ambas partes.

3.- A futuro. Normalmente se concertan a plazos de varios meses, aun el tiempo puede ser menor, a diferencia de las operaciones a plazos; se lleva a cabo una compensación diaria de pérdidas o ganancias, de acuerdo a los precios vigentes.

CAPITULO II

INSTRUMENTOS DE INVERSION QUE OPERAN EN AMBAS

INSTITUCIONES

2. Instrumentos de Inversión que operan en ambas Instituciones.-

2.1 Mercados de capital.-

Los mercados de capital se originan en muchas instituciones y arreglos que permiten que los oferentes y demandantes de fondos a largo plazo hagan transacciones. Entre estas transacciones hay emisiones de deuda de capital de los negocios y las emisiones de deuda de gobiernos locales, estatales y federales. Los mercados de capital son de fundamental importancia en el crecimiento y prosperidad a largo plazo de las organizaciones de negocios y gubernamentales ya que proveen los fondos necesarios para adquirir activos fijos y poner en ejecución programas que tienen por objeto asegurar la existencia continuada de las organizaciones. La columna dorsal de los mercados de capital es la Bolsa de Valores.

La definición sobre mercado de capital, que lo describe de una manera sencilla y clara, es la siguiente de

Gonzalo Cortina Ortega en su Prontuario Bursátil y Financiero.

"Mercado de capitales.- El que queda constituido por fondos a largo plazo, sean éstos para inversión (acciones) o para financiamiento (obligaciones)". (1)

Aquí básicamente se manejan recursos provenientes de personas físicas o morales y gobierno, con los demandantes de ellos que normalmente los solicitan para la formación de capital. La característica de este mercado se fundamenta en que la oferta y demanda de recursos es a mediano y largo plazo.

El mercado a su vez se divide en:

Mercado primario: Su función es permitir la emisión y distribución de valores recién emitidos, que contribuyen a la captación de recursos para una empresa. También se interpreta como colocación directa de ampliaciones de capital hacia nuevos inversionistas, mediante oferta pública autorizada por la Comisión Nacional de Valores.

(1) Gonzalo Cortina Ortega, en su Prontuario Bursátil y Financiero.

Mercado secundario: Lo forman las transacciones con valores ya emitidos que se encuentran en circulación, es el mercado capitalista en su conjunto y la Bolsa Mexicana de Valores.

Este mercado es el que da liquidez a oferentes y demandantes de valores.

Un aspecto de importancia capital, en conexión con la oportunidad y la selección de formas y fuentes alternativas de inversión, es que se le puede "atinar al mercado", cuando los mercados de capital son eficientes en algún sentido. La eficiencia de los mercados de capitales ha sido definida en tres formas. La forma "débil" sostiene que el precio histórico y los rendimientos observados no proporcionan una base para preparar un pronóstico de calidad superior acerca de los precios o rendimientos futuros; la información anterior no puede ser usada para ayudar a los inversionistas a "atinarle al mercado" y obtener así rendimientos excesivos. La forma "semifuerte" de los mercados eficientes argumenta que los precios existentes reflejan toda la información pública, implicando con ello que los inversionistas no puedan ganar rendimientos excesivos a

Todo lo anterior es aplicable al mercado accionario; lógicamente para ganar dinero invirtiendo en acciones, la clave está en comprar aquellas que vayan a experimentar una mayor plusvalía en el precio en el menor tiempo posible.

Por supuesto que para que el precio de una acción suba se requiere que su demanda supere a su oferta; que haya más compradores que vendedores de esa acción a través del tiempo, para que en la forma en que ese desbalance en la demanda de la acción se presente, en la misma proporción el precio aumente.

Definición de lo que es una acción y las diferentes formas en que se divide.

Acción.- Es un título valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima. Acredita los derechos del socio y su importe representa el límite de la obligación que contrae el accionista entre terceros y la empresa misma.
(2)

(2) Reestructuración de las definiciones que se exponen en el Prontuario Bursátil y Financiero de Gonzalo Cortina Ortega y el de Inversiones de Martín Marmolejo Gonzalez.

Se dividen en :

Acciones comunes.- Son títulos valor que otorgan a sus tenedores los mismos derechos y obligaciones sobre la toma de decisiones y políticas de la empresa; dan derecho a percibir dividendos después de que la empresa ha pagado los dividendos correspondientes a las acciones preferentes. (3)

Acciones preferentes.- Son aquellas acciones con derecho a percibir utilidades de la compañía antes que las comunes. Así mismo, tienen prioridad sobre las comunes en el reembolso del capital si la compañía es liquidada. Comúnmente tienen un dividendo fijo (5%); y acumulativo y su derecho de voto esta limitado. (4)

Con respecto al valor de una acción, hay tres tipos:

Valor nominal.- Es el valor "supuesto" de una acción, al momento de arranque de una empresa. Se puede determinar dividiendo el capital social (el capital expresamente invertido como tal en la sociedad) entre el número de acciones en que se decide dividir ese capital.

(3) Idem.

(4) Idem.

Valor en libros o valor contable.- Es el valor del capital social pagado, más reservas de capital y utilidades (menos pérdidas si las hubiese) dividido entre el número de acciones. Es decir, es el valor contable por acción. Puede decirse que el valor en libros de una acción se identifica con la aportación de un accionista al inicio de una empresa; posteriormente se va alejando en la medida en que hay utilidades o pérdidas. Es el valor que tendría el documento en caso de liquidación de la empresa, y se calcula de la siguiente manera:

$$\text{(activo total - pasivo total) / número de acciones}$$

Valor de Mercado.- Es aquel que se determina por la libre interacción de la oferta y demanda. Hay que considerar que en ocasiones el valor de mercado es alto porque muchos quieren poseer esa acción y al demandarla por encima de la oferta existente provocan el alza de su precio.

El rendimiento que se puede obtener con acciones puede provenir de dos fuentes:

Ganancias (o pérdidas) de capital.- Sería la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de una acción; si se vende a un precio más alto que el de compra hubo ganancia, si sucede lo contrario se produce una pérdida.

Pago de dividendo.- Este se podría realizar en efectivo o en acciones, decretado por la asamblea de accionistas cuando se tienen utilidades en el ejercicio contable presente o en alguno de sus anteriores.

Algunos de los términos que se manejan más en el mercado accionario, son:

Split.- Es la división del número de acciones en circulación de una empresa, en un número mayor de acciones; de forma tal que cada acción en circulación le da el derecho a su poseedor, de recibir a cambio un número determinado de las nuevas acciones.

El patrimonio del accionista permanece estable, aun cuando él posee más acciones, éstas bajan de valor, ya

que el valor de todas las acciones sumadas permanecen igual.

Split inverso.- Es exactamente igual al split, pero en sentido inverso. En este caso el accionista recibe en cambio menos acciones, pero estas suben automáticamente de valor, pues representan la posesión del mismo bien.

Se habla de ajustes a los precios de las acciones cuándo ocurren cambios en su precio de mercado o en su valor nominal o contable, que se producen por diversos factores:

Ajustes en los precios por toma de utilidades.- Este caso se da cuando después de un aumento pronunciado en los precios de mercado de las acciones, se produce una baja apreciable que se debe a que muchos de quienes poseían las acciones durante el período del alza decidieron venderlas para realizar o tomar las utilidades ya logradas por el aumento de los precios.

Ajustes por sucesos específicos.- En ocasiones se dice que los precios se ajustan, suben o bajan como respuesta a ciertos hechos consumados o que se anticipan.

Ajustes técnicos en los precios.- Se denomina técnicos a los ajustes que se producen al ejercerse los derechos económicos que otorgan las empresas y que pueden ser:

- Dividendo en efectivo.
- Dividendo en acciones.
- Suscripción de acciones nuevas.
- Split (normal o inverso).

Estos ajustes técnicos se refieren a los efectos teóricos o matemáticos que deben producirse sobre el precio de mercado, aunque rara vez coinciden con el efecto real que se produce sobre él.

La realización de cada uno de los ajustes técnicos antes mencionados:

El ajuste técnico por dividendo en acciones; se decreta un dividendo en acciones, se le asigna un determinado número de acciones nuevas por otro número determinado de acciones en circulación, el precio nuevo o ajustado de

las nuevas acciones que son más numerosas, se determina en base a la siguiente formula:

$$PA=PM\left[\frac{AA}{AA+AN}\right]$$

en donde:

PA=precio ajustado o precio técnico de las nuevas acciones.

PM=precio de mercado de la acción el día anterior al excupón.

AA=número de acciones antiguas para el cual se decreta cierta cantidad de acciones nuevas como dividendo.

AN=número de acciones nuevas por cada conjunto de acciones antiguas.

Ejemplo:

$$PA=2,500\left(\frac{50}{50+25}\right)$$

$$PA=1,667$$

En el caso practico que se acaba de desarrollar, se les otorgo un dividendo de media acción nueva por una acción en circulación. En el presente caso el accionista es dueño de 50 acciones en circulación a un precio de \$2,500.00 por cada acción, por el dividendo otorgado y en base al número de acciones que tiene, le tocan 25 acciones nuevas a un precio de \$1,667.00 cada acción.

La ganancia por acción es de \$833.00; si las vendiera en el Mercado Bursátil.

El ajuste técnico por dividendo en efectivo; es el ajuste de precios en una acción, debido a un dividendo en efectivo. Para obtenerlo se basa en la siguiente formula:

$$PA=PM-D$$

donde:

PA=precio ajustado.
PM=precio de mercado.
D =dividendo en efectivo.

Partiendo de que la diferencia entre la acción antes y después del dividendo en efectivo es sólo el cupón del derecho, el cupón vale el valor del dividendo en efectivo.

Ejemplo:

$$PA= 2,500-1,250$$

$$PA= 1,250$$

siguiendo con las mismas cantidades del ejemplo anterior se pagará un dividendo de \$1,250.00 por acción, que se

cobrará con un cupón que cubrirá la cantidad del dividendo. El valor de la acción en el mercado accionario lo seguirá conservando.

El ajuste técnico por suscripción de acciones nuevas; se produce cuando la empresa emite y coloca acciones nuevas. Los accionistas de la empresa tienen derecho de preferencia para suscribir las acciones nuevas, en caso de que no hagan uso de ese derecho, la empresa puede ofrecerlas a terceros.

El razonamiento en el que se basa el precio ajustado es que el valor total de las acciones incluidas las recién suscritas, debe ser igual a la suma de los valores totales de las acciones antiguas y las nuevas. El precio ajustado se obtiene mediante la siguiente formula:

$$PA = \frac{PM(AA) + PS(AN)}{AA + AN}$$

en donde:

PA=precio ajustado.

AA=número de acciones antiguas.

AN=número de acciones nuevas.

PM=precio de mercado de las acciones antes de la suscripción.

PS=precio de las acciones que se suscriben (las nuevas).

Ejemplo:

$$PA = \frac{2,500(50) + 1,667(25)}{50 + 25}$$

$$PA = \frac{125,000 + 41,675}{75}$$

$$PA = 2,222$$

usando los mismos valores y cantidades de acciones en curso y recién suscritas respectivamente, se ajustara el precio de las acciones a \$2,222.00; por cada una.

Las características de las acciones son:

Valor nominal.- Variable según la empresa. Se encuentra dividiendo el capital social entre el número de acciones existentes. También existen sin expresión del valor nominal, es cada vez más frecuente.

Emisor.- Instituciones de seguro y fianzas, casas de bolsa y empresas industriales, comerciales y de servicios.

Garantía/seguridad/riesgo.-Las acciones representan una parte alicuota del capital social de una empresa, no tienen garantía. Su valor y su rendimiento dependen de

varios factores y por esto el riesgo inherente a su posesión es considerable.

Mercado/plazo.- No cabe hablar de plazo de acciones, ya que su existencia depende de la existencia misma de la empresa cuyo capital representan. La tenencia por parte de los inversionistas depende de que decidan conservarlas o venderlas.

Rendimiento.- Variable y depende principalmente de dos factores: los dividendo que otorgue, ya sean en efectivo o en acciones y, en segundo lugar, de las ganancias o pérdidas que se produzcan por alzas y bajas, respectivamente, en su cotización en la Bolsa Mexicana de Valores.

Liquidación.- Se obtiene en 48 horas.

Liquidez.- Esta depende de la empresa específica cuyo capital representan las acciones. En el mercado accionario la liquidez depende básicamente de su bursatilidad, por ésta se entiende qué tan activamente se negocia en la BMV, tanto en términos de frecuencia de las operaciones como de su importe. Para determinar la bursatilidad de las acciones en general se requiere de un

análisis por cada una de ellas, según sea la frecuencia e importe con que se negocian.

Comisión de la casa de bolsa: 1.7% tanto a la compra como a la venta.

Operaciones que se pueden llevar a cabo: Compraventa al contado, a plazo o a futuro y ventas en corto.

ACCIONES.



Metodología de análisis.-

Puesto que la gente compra acciones para ganar dinero, o sea para hacer crecer su inversión cuando menos a un ritmo igual al de la inflación, es lógico esperar que las acciones que la gente desee comprar sean las de las

empresas que previsiblemente ganarán más dinero a partir del momento en que se adquirió la acción.

Para poder estimar el futuro sobre bases racionales y con un mayor grado de confiabilidad, es requisito indispensable conocer el pasado y el presente. Es decir, "si no se sabe de dónde se parte y cómo se llegó allí, es muy poco lógico intentar anticipar hacia dónde se va". Partiendo de la tesis planteada, se puede detectar tres elementos básicos que deben de ser considerados en toda decisión de inversión en acciones.

Se desprenden tres pasos del método de análisis:

A) Análisis del presente y del pasado.- Es necesario partir de una base sana y conocida. Para lograr esto se necesita conocer los índices de crecimiento de la empresa en los últimos 3 ó 5 años, así como su rentabilidad. Verificar que la empresa si gane dinero en forma real, y en caso contrario, tener una explicación convincente. Conocer los riesgos con los que se ha venido manejando la empresa. De esta manera se establecen los fundamentos para poder determinar la tendencia básica a futuro.

De este punto se desprenden dos aspectos muy importantes:

- 1.- Rentabilidad sobre la inversión propia.
- 2.- El crecimiento.

1.-Rentabilidad sobre la inversión propia.- Si se considera que el principal ingrediente medible en una inversión es el capital invertido y que el principal objetivo es hacer rendir lo mejor posible ese capital, es natural y lógico que el primer paso del método sea medir la rentabilidad de la empresa.

La esencia de las finanzas gira alrededor de las inversiones, la esencia y objetivo de las inversiones es la generación de utilidades. Existen técnicas y procedimientos muy sofisticados en el mundo de los negocios, cuyo objetivo es aumentar eficacia y de esta forma mejorar los resultados de las inversiones. Sin embargo del grado de dificultad, sofisticación y/o profundidad de las técnicas y procedimientos utilizados, en el último análisis, a nivel financiero, las consideraciones fundamentales son: el monto de la inversión y el monto de los resultados obtenidos con esa inversión. Dicho en otras palabras, el "cuánto invertí" y el "cuánto gane de esa inversión".

No importa a qué se dedique una empresa, el número de empleados que tengan, ni el monto de la inversión comprometida en la misma, todas las empresas ofrecen dos

elementos básicos para medir la eficiencia (productividad):

-Utilidades obtenidas.

-Inversión propia necesaria para obtener esas utilidades.

Conviene recordar que una empresa es una entidad con vida, y que difícilmente presenta una posición financiera idéntica de un día a otro. La razón es simple, no hay día que la empresa no venda, no hay día que la empresa no incurra en costos y gastos necesarios para lograr sus ventas. Considerando la situación anterior, la inversión propia (llamada técnicamente capital contable), debe calcularse en forma promedio durante el periodo analizado.

La esencia del concepto manejado es que la empresa es una entidad con "vida", para calcular la inversión propia promedio durante un periodo considerando, a la inversión propia inicial se la deben sumar:

-Las utilidades netas promedio generadas durante el periodo considerado.

-Las inyecciones de capital fresco experimentadas durante el periodo en cuestión.

Para calcular la inversión promedio durante un periodo considerado, a la inversión inicial se le deben restar:

-Las pérdidas netas promedio incurridas durante el periodo considerado.

-La pérdida de dinero fresco experimentada por el pago de dividendos en efectivo.

-La pérdida de dinero fresco experimentada por los no muy comunes casos de reducción de capital, incluyendo los casos de reducción de capital vía recompra de acciones a través del mercado bursátil.

Por todo lo anterior, la rentabilidad más significativa para nuestros propósitos, es la calculada sobre la inversión propia. La rentabilidad sobre recursos totales (activos totales) tiene otras aplicaciones ajenas al enfoque aquí discutido.

El primer paso a dar es determinar la rentabilidad de las empresas cuya compra (o venta) de acciones se contemple. Una vez hecho, es conveniente ordenar las empresas de manera decreciente de rentabilidad, para comparar con mayor facilidad entre ellas.

El retorno o rentabilidad sobre la inversión propia de una empresa es uno de los objetivos corporativos supremos.

El objetivo mínimo deseable en cualquier empresa es que, en el largo plazo, mantenga un porcentaje de retorno sobre su inversión propia al menos igual a la inflación. De no ser así, significa que en términos reales, la empresa está descapitalizandose.

2.- El crecimiento.- El crecimiento de las empresas se debe esperar en la misma proporción que se presente al crecimiento en su mercado o mercados. El crecimiento se puede medir por incrementos en ventas, en utilidades y en activos, utilizando la información financiera. Es importante analizar no sólo un par de años. Es muy significativo extender el análisis a periodos de 3 ó 5 años, ya que de esa manera se pueden establecer tendencias. El crecimiento también se puede medir en unidades físicas tales como número de empleados, extensión de las instalaciones, unidades físicas producidas y/o vendidas, consumos de energía eléctrica y/o gas industrial, consumo de agua, etc..

Estos dos elementos de análisis, el retorno sobre la inversión propia (RSI) y el crecimiento, combinados representan la mancuerna/objetivo supremo de una empresa. Podría parecer que ambos casos es lo mismo y que al

alcanzarse uno de los dos objetivos, automática y simultáneamente se alcanza el otro; en rigor no es así.

B) Estimación del futuro.- Se refiere a evaluar el potencial y probabilidades de crecimiento y rentabilidad futuras; entra en juego la incertidumbre y el riesgo. Bien efectuados los análisis del punto anterior (A), la estimación del futuro conjuntamente con la evaluación del precio, deben ser las únicas variantes reales que existan en una decisión de inversión.

El análisis de trayectoria de la empresa es estimadamente cuantitativo. El análisis de precio de una acción en cualquier momento, es casi exclusivamente cuantitativo por lo que se refiere a la evolución de trayectoria de la empresa correspondiente (el pasado y el presente), y mayormente cualitativo por lo que respecta a la evaluación de los resultados futuros esperados de la misma empresa.

Aunque efectivamente sí se enfatiza la importancia de los análisis cuantitativos en este método, se hace con la convicción de que no tiene sentido intentar evaluar el

futuro si no se parte en bases sólidas. Nadie, en su sano juicio, "comprará" gratuitamente situaciones muy desventajosas y con perspectivas mediocres de desarrollo. Para evaluar el futuro no existe metodología exhaustiva, ni confiable.

C) Evaluación del precio de la acción.- Existen dos parámetros básicos para medir qué tan barato o caro se encuentra el precio de una acción, partiendo de la combinación de ciertos hechos y la estimación de resultados a futuro. Ellos son:

1.- Relación precio/valor en libros.- Se ha repetido en distintas ocasiones que prácticamente todas las empresas se forman con el objetivo de generar utilidades a un nivel suficiente para ser rentables y crecer a través del tiempo.

La revaluación de los activos, el impuesto sobre la renta a pagar sobre utilidades en compra/venta de activos además de otros impuestos y la dificultad en vender ciertos activos altamente especializados y para los que existe un mercado no necesariamente abundante, hacen que el valor en libros de una empresa sea algo muy tentativo

y que podría estar sujeto a ajustes significativos al momento de efectivamente liquidar una empresa.

Sin embargo, a pesar de las limitaciones anteriores del valor en libros de una empresa o del valor en libros de una acción, el cual resulta de dividir el valor en libros de la empresa sobre el número de acciones en circulación a la fecha, con base en la información disponible, es importante conocerlo.

La relación que guarda el precio de mercado de una acción y su respectivo valor en libros en un determinado momento, es útil para efectos de valuación del precio de una acción. Esta relación se expresa en forma de porcentaje. Si el precio de mercado de una acción supera al valor en libros de esa misma acción, se dice que la acción se está cotizando con una prima o sobre/precio sobre su valor en libros. Si el precio de mercado de una acción, en un determinado momento, es inferior a su valor en libros, se dice que el precio de mercado se cotiza con un descuento sobre su valor en libros.

En términos generales, mientras una empresa sea rentable, esté creciendo a un buen ritmo y la percepción de la

comunidad bursátil respecto a su futuro sea positiva, el precio de mercado de las acciones de la empresa normalmente incluirá un sobre/precio en relación al valor en libros.

La experiencia, la imagen, la organización, el (los) mercado(s), el personal y el equipo directivo de una empresa pueden ser de un gran valor, ya que todo eso en conjunto más los activos netos de la empresa pueden representar una capacidad generadora de utilidades valiosa. El valor de una empresa en una posición sana de rentabilidad y crecimiento y con buenas perspectivas de desarrollo a futuro, debe de incluir ese intangibile dentro de su precio, además del valor de los activos tangibles. La proporción que debe de guardar el crédito mercantil en relación al valor neto de los activos es variable.

Cuando una empresa presenta problemas de rentabilidad y/o crecimiento, en la medida que esa situación sea percibida por la comunidad bursátil, el precio de la acción tenderá a cotizarse a niveles inferiores a su valor en libros.

2.- Relación precio/utilidad.- En consecuencia, es natural y lógico medir el precio de una empresa en comparación con las utilidades que ha generado en el periodo anual más reciente y contra las utilidades que se estima generará en el futuro inmediato, y en general en los próximos años.

La esencia de este índice de valuación de empresas, radica pues en las utilidades. Obviamente, cuando hay pérdidas, este índice no tiene ninguna aplicación.

La filosofía de esta medida de valuación es que al comparar una empresa, la principal motivación a final de cuentas es la de ganar dinero. Comparar el precio que se paga por la empresa contra las utilidades, que ha generado y contra las que se estima generará en los próximos años, es un proceso casi automático, muy natural y lógico. Es importante procurar utilizar no sólo los índices de valuación comentados (prima sobre el valor en libros y relación precio/utilidad) en términos de acciones.

El precio de una empresa se maneja normalmente por acción, de ahí la necesidad de "traducir" las utilidades

y el valor en libros de la empresa a su equivalencia por acción y viceversa. Sin embargo hay una serie de variables importantes que únicamente se manejan a nivel global de la empresa, tales como las ventas, los créditos, etc.. Multiplicando el valor de mercado de la acción por el número de acciones en circulación a la misma fecha, se obtiene el valor total de mercado de la empresa. Naturalmente, conociendo esta cifra, es muy sencillo compararla contra las ventas totales, contra los activos totales y contra el mismo capital contable, tal como aparece en la contabilidad de la misma empresa. Por todas estas razones, es de utilidad acostumbrarse a manejar ambas dimensiones, tanto las cifras globales de la empresa, como su correspondiente equivalencia por acción de la misma empresa.

Análisis de Acciones.- Sin embargo, a pesar de la amplitud de los conceptos y métodos discutidos, el enfoque de la inversión descrito, si bien es básico para las inversiones en empresas cuyas acciones no se cotizan en bolsa, constituyen para este caso particular, sólo una respuesta parcial a las inquietudes y necesidades de los inversionistas. Eso es así, ya que en periodos no muy largos de tiempos, (y con ello nos referimos a periodos inferiores a tres o cinco años), el nivel de precios de

las acciones en muchos casos se comporta en forma opuesta a la evolución de los resultados (en la mayoría de los casos utilidades) obtenidos por la empresa.

Desafortunadamente, es prácticamente imposible evaluar en un determinado momento la importancia que tiene cada una de las variables que afecta la percepción de los inversionistas, es virtualmente imposible para la mente humana apreciar con exactitud los continuos cambios que se presentan en el peso de cada una de ellas en las muy complejas interrelaciones que existen.

En los Estados Unidos de América, se han generalizado ampliamente dos corrientes de análisis y seguimiento del mercado accionario. Las mismas corrientes se están haciendo de uso general, también en México.

La principal clasificación del análisis lo divide en fundamental y técnico. En el análisis fundamental se incluyen los factores externos al medio bursátil, tales como fenómenos macroeconómicos: inflación y comportamiento del tipo de cambio de la moneda con respecto a monedas extranjeras, sucesos políticos y otros. En el análisis técnico se incluyen los elementos

que se originan dentro del mercado de valores, entre los que sobresalen el comportamiento de los precios de las acciones en la bolsa y los volúmenes que de ellas se negocian. Y aunque en ocasiones la división pueda no ser muy clara, se adjudica a los factores fundamentales un efecto más largo que a corto plazo en tanto que sucede lo contrario con los factores técnicos; se considera que su efecto tiende a manifestarse más a corto plazo.

La división del análisis permite visualizar en forma conveniente los factores que se deben considerar al evaluar acciones, de acuerdo al siguiente esquema:

1.-Análisis técnico:

- Indicadores relacionados con el precio
- Volúmen como indicador
- Otros indicadores
- Métodos gráficos de análisis de precio y volumen.

2.-Análisis fundamental:

- Factores económicos
- Factores políticos
- Factores psicológicos
- Características de la empresa.

1.- Análisis técnico.-

En esta categoría del análisis se incluyen los factores que se manifiestan en la misma bolsa de valores y que son

el precio de las acciones y las cantidades de ellas que se negocian.

Por diversas razones, el precio de las acciones es el indicador más importante. En primer lugar es el precio el que permite decidir si las acciones de determinada empresa están "caras" o "baratas" con respecto a diversos parámetros.

El índice de precios y cotizaciones (IPC) es un promedio ponderado de los precios de las principales acciones que se negocian en el mercado, por lo que es reflejo del comportamiento del mercado en su conjunto.

Este es el principal indicador del comportamiento del mercado en general, ya que es el que muestra con su comportamiento la tendencia del mercado y es el que permite medir los avances o retrocesos que en promedio experimentan los precios de las acciones.

Este índice se publica todos los días y es la referencia más común en los comentarios periodísticos.

También es importante tener presente que el índice de precios y cotizaciones es un tipo de promedio que muestra el comportamiento global del mercado, ya que se calcula con base en una muestra representativa de las acciones y no con base en la totalidad de las que se negocian. Esto quiere decir, que en los mismos periodos en los que el IPC muestra alzas existen acciones cuyos precios bajan. También sucede que hay acciones que suben de precio cuando el IPC baja, de manera que al invertir en acciones es necesario evaluar tanto la tendencia del mercado como la tendencia del precio de las acciones específicas que se posean o en las que se desea invertir.

* El múltiplo del precio utilidad.-

Este múltiplo se calcula dividiendo el precio por acción (P) entre la utilidad por acción en los últimos doce meses (UPA).

La formula quedaría así:

$$\text{Múltiplo} = \frac{P}{UPA}$$

Ejemplo:

$$\text{Múltiplo} = \frac{2,500}{1,250}$$

$$\text{Múltiplo} = 2$$

Aunque lo más frecuente es que se calcule con las utilidades de los últimos doce meses, en ocasiones se hacen estimaciones de las utilidades para los doce meses siguientes y se calcula entonces el "múltiplo de precio a utilidades estimadas".

El uso más frecuente del múltiplo consiste en compararlo con los múltiplos de las demás empresas que caen en el mismo sector que la empresa que se analiza y con el múltiplo promedio de todo el mercado. En caso de que el múltiplo de la empresa que se revisa sea bajo en comparación con los múltiplos del mercado y/o de las demás empresas de su ramo, se dice que la acción está "barata" con respecto a este indicador y se considera que la empresa no muestra aspectos muy negativos en otros sentidos, esta comparación del múltiplo podría ser señal de que su precio puede comenzar a avanzar. En el caso de que el múltiplo este "caro" en comparación con los de

otras empresas o el mercado,- se considera que la tendencia de su precio puede ser a la baja.

* Razón de precio a valor en libros.-

El valor en libros de una acción se calcula restando los pasivos totales (deudas y compromisos) de sus activos totales (recursos) y representa, de alguna manera, el "valor intrínseco" del total de acciones.

Otra manera de interpretarlo es considerar, si se liquidara la empresa de acuerdo a lo consignado en su balance general, el saldo sería el valor en libros que repartido entre todas las acciones en circulación, arrojaría el valor en libros por acción.

Esta razón se calcula simplemente dividiendo el precio de la acción en el mercado entre su valor en libros. Si la razón es inferior a uno, se tiene que la acción se está negociando por debajo de su valor en libros, en tanto que si es superior a uno, entonces se cotiza por encima de ese valor en libros.

* Número de emisiones al alza y a la baja. Amplitud del mercado.-

En los reportes diarios sobre las operaciones del mercado accionario se incluye el dato total de emisoras operadas y se señala cuantas de ellas subieron de precio, cuantas bajaron y cuantas permanecieron sin cambio. Estos datos aparecen normalmente en el encabezado del reporte.

Lo que puede apreciarse a través de esta información es si los movimientos del IPC son fuertes o débiles, ya que puede darse el caso de que el índice suba pero que el número de emisiones al alza sea mayor que el número de las que bajan de precio.

Una manera en que se puede sistematizar el seguimiento de este indicador, es calcular cada día la diferencia entre las emisoras al alza y las que bajan y sumar este índice día tras día.

Normalmente sucede que el comportamiento del IPC y el de este índice coincide. En el caso de que no coincidan, el índice de amplitud es un signo más confiable de la

verdadera tendencia del mercado y el IPC no tarda mucho en ajustar su tendencia.

* Nuevos máximos y nuevos mínimos.-

Este indicador se refiere al número de acciones que alcanzan precios que son máximos o mínimos con respecto a sus precios de los últimos doce meses. Se acostumbra construir un índice con estos datos, lo cual puede hacerse de diversas maneras. Un índice que se utiliza comúnmente es el que se calcula a partir del número diario de nuevos máximos menos el de nuevos mínimos y construyendo un promedio móvil de cinco días.

* Las emisoras más activas.-

En el boletín diario de la Bolsa Mexicana de Valores aparece todos los días una página en la que se consignan las emisoras más activas de la jornada correspondiente, de acuerdo al importe operado. Se incluyen como emisoras más activas, aquellas que arrojan la mayor cantidad al multiplicar el número de acciones negociadas por el precio respectivo.

Se presentan dos listas de emisoras más activas una para las que se negociaron al contado y otra para las operadas a plazo.

Se tiene una señal de fortaleza de una tendencia ascendente de los precios si este indicador fluctúa alrededor de un valor elevado en el rango de los valores positivos. La señal es de debilidad si el comportamiento al alza de los precios va acompañado de un indicador de emisoras más activas que se mueven en el rango de los números negativos o alrededor del cero.

- El volumen como indicador.-

Se considera que los cambios en la tendencia de los precios de las acciones van acompañadas o son precedidas por cambios apreciables en los volúmenes que se negocian.

Algunas de las interpretaciones más ampliamente aceptadas son:

a) Una tendencia firme, tanto al alza como a la baja, va acompañada de volúmenes altos. Los volúmenes bajos son señal de debilidad en la tendencia.

b) Un aumento considerable en el volumen negociado, en un periodo de precios deprimidos, puede ser el preámbulo del inicio de una tendencia alcista.

Una disminución considerable en el volumen de acciones negociadas en un periodo de aumentos en los precios puede ser preámbulo del comienzo de una racha de descensos en los precios.

-Otros indicadores.-

Existe una cantidad considerable de indicadores, aparte de los que se han mencionado. Los siguientes son algunos de los más comúnmente mencionados y que no se extraen directamente del precio o del volumen.

* Bursatilidad.-

Esta característica se refiere principalmente a dos aspectos:

1.- La frecuencia con que se negocian las acciones de cada emisora.

2.- Los importes que se operan.

Si las acciones de determinada empresa se comercian con frecuencia y en cantidades importantes de dinero, se dice que tiene alta bursatilidad; por otro lado, si no se negocia con frecuencia o el importe de las operaciones es reducido, entonces se considera que la bursatilidad de la acción es baja.

La frecuencia de las operaciones puede medirse de diversas formas, de las cuales es probable que una de las más sencillas e ilustrativas sea la de calcular un índice de frecuencia mensual o semanal, dividiendo el número de días en un mes, un semestre o un año en los que se realizaron operaciones, entre el número de días hábiles correspondientes; un valor de este índice cercano a uno indicaría que la bursatilidad de la acción es alta, en tanto que un valor cercano al cero señalaría que la bursatilidad es reducida.

Evaluar la bursatilidad de las acciones es importante porque las acciones con baja bursatilidad pueden sufrir variaciones amplias en los precios por falta de

inversionistas dispuestos a realizar operaciones con ellas:

*** Manos firmes y manos débiles.-**

Si los principales tenedores de las acciones de una empresa son grandes inversionistas institucionales (bancos, sociedades de inversión o casas de bolsa), se considera que están en manos firmes. Porque esta clase de inversionistas actúa normalmente en plazos largos o cuando menos medianos y no realizan ventas de sus acciones para cubrir gastos periódicos o apremiantes. Es poco probable que caigan en ventas de pánico ante señales poco enfáticas de tendencia a la baja o ante malas noticias. Estos factores hacen que sea poco probable que las acciones que están en manos fuertes sufran aumentos inesperados en su oferta que puedan provocar reducciones considerables en los precios.

Las acciones que están en manos débiles (inversionistas que no tienen las características antes señaladas), están más propensas a sufrir esas bajas abruptas.

*** Buenas noticias y malas noticias.-**

Se considera que el mercado es técnicamente fuerte si reacciona notablemente ante noticias que resultan

positivas para el comportamiento de los precios y no sufren bajas desproporcionadas ante noticias que le puedan resultar adversos.

- Métodos gráficos de análisis de precio y volumen.-

Varios de los indicadores mencionados antes normalmente se analizan más a través de gráficas que a través de los conjuntos de números, ya que es más fácil apreciar en aquellas el comportamiento de las series. Es probable que la gráfica que más se utiliza en el mercado sea la que presenta en una misma imagen el índice de precios y cotizaciones, junto con el volumen operado.

La cantidad de gráficas que se pueden constituir a partir de la información que se genera en el análisis de acciones es enorme, por eso se deja libre para que cada quién realice sus gráficos, según quieran tener el comportamiento de los índices que le interesan.

2.- Análisis Fundamental.-

A diferencia del análisis técnico, en el que se incluyen los factores que se dan en el seno de la bolsa de valores que tienen un efecto preponderantemente a corto plazo, en el análisis fundamental se incluyen normalmente, todos

aquellos elementos que se desarrollan fuera de la bolsa de valores y que se supone tienen un efecto a mediano o largo plazo sobre los precios.

- Factores económicos.-

Las principales variables que se revisan con respecto a su posible influencia sobre el mercado de valores son las mismas que se utilizan para evaluar la marcha de la economía, tanto nacional como internacional.

* Producto Nacional Bruto (PNB).-

El producto nacional bruto es el valor de todos los bienes y servicios producidos durante un periodo determinado que normalmente es anual.

En teoría, el comportamiento de los precios de las acciones y muy particular del índice de precios y cotizaciones de la bolsa, está estrechamente relacionado con el comportamiento del PNB.

Algunos otros índices estrechamente relacionados con el PNB son el índice de volumen físico de la producción y el de producción agrícola.

*** Inflación.-**

La inflación puede tener diferentes efectos sobre los precios de las acciones y el resultado de éstos depende muy probablemente de su combinación con otros factores.

El aumento en los precios de los bienes y servicios ocasiona, que aumenten los precios de las acciones. Esto se debe que al aumentar los precios, aumentan también los precios de los bienes y/o servicios que las empresas ofrecen y al mismo tiempo, aumenta el valor de los activos de la empresa por su revaluación, tal como esta contemplado en el procedimiento contable de reexpresión de estados financieros. Al mismo tiempo que la inflación tiene los efectos mencionados, una tasa de aumento de los precios muy elevada normalmente ocasiona severos problemas a las empresas. A este respecto es importante tener presente que las condiciones económicas difíciles tienen impactos de diferente magnitud en empresas de diferentes ramos.

*** Tipo de cambio de pesos a dólar.-**

El efecto de las variaciones en el tipo de cambio de nuestra moneda con respecto al dólar, es considerable tanto en su magnitud como en sus manifestaciones. Por un lado, la devaluación del peso propicia aumentos en las

exportaciones, ya que disminuyen los precios de nuestros productos en el exterior y hace que se encarezcan los productos de importación. Este encarecimiento hace que se produzcan las importaciones y ocasiona aumentos en los costos de las empresas de deben acudir inevitablemente a ellas. Se puede plantear en términos muy esquemáticos que las devaluaciones del peso favorecen a las empresas exportadoras y plantean dificultades a las que deben realizar compras en el exterior.

*** Rendimiento de otras alternativas de inversión.-**

Entre esas alternativas sobresalen las tasas que pagan los bancos por inversiones a plazo fijo o pagares con rendimiento liquidable al vencimiento, ya que son la alternativa preferida de una gran cantidad de pequeños inversionistas. Si el mercado accionario pasa por un periodo de inestabilidad, los riesgos aumentan y las perspectivas de obtener rendimientos elevados se reducen. En estas circunstancias, si los instrumentos bancarios ofrecen tasas atractivas a los ahorradores, es probable que muchos de ellos decidan invertir en estas instituciones, tanto para garantizar los rendimientos como para evitar los peligros que implica la inversión en acciones.

*** Circulante.-**

Este indicador se refiere al total de moneda y otros instrumentos monetarios que se encuentran en circulación en la economía en un periodo determinado. Uno de ellos es el que comúnmente se denomina M1 y que se calcula sumando el total de billetes, monedas metálicas y cuentas de cheques que circulan.

El posible impacto de este factor sobre los precios de las acciones de las empresas que cotizan en la bolsa de valores se puede dar por su estrecha relación con la cantidad de dinero que va a inversiones en la bolsa. Si el circulante aumenta en gran medida y otras condiciones lo permiten, aumenta la cantidad de recursos que se destinan a la inversión bursátil. Esto ocasiona un aumento en la demanda de acciones y esta a su vez impulsa los precios al alza. Una reducción drástica en el circulante tendrá, en principio un efecto contrario.

*** Precio internacional del petróleo.-**

Los ingresos que el país obtiene por la exportación de petróleo son de tal magnitud que su impacto sobre las finanzas nacionales es enorme. El notable incremento del precio del petróleo mexicano de exportación y la subsecuente caída, aunados a otros factores como las

tasas de interés internacionales, aumentos en los precios de los metales preciosos, etc., han influido sobre el comportamiento de los precios de las finanzas nacionales y sobre el comportamiento de los precios de las acciones que se cotizan en la bolsa.

- Factores políticos.-

* Periodos sexenales.-

Es evidente que los relevos presidenciales de cada seis años afectan el comportamiento de los precios de las acciones que se cotizan en la bolsa. Porque cada presidente llega con un plan que se ejecutara durante su administración, sin que su duración sea más de 6 años. Y cada uno llega con diferentes ideas para mejorar la situación del país.

* Regulación gubernamental.-

La severidad en el control del mercado de valores por parte de las autoridades competentes (S.H. y C.P. Y LA C.N.V.) de alguna manera fomenta o disminuye el ánimo de los inversionistas y esto influye sobre el comportamiento de la oferta y la demanda, con el consecuente efecto sobre los precios de las acciones.

- Factores psicológicos.-

El ánimo de los inversionistas tiene efectos claros sobre el comportamiento de los precios de las acciones. Todo esto se da por diferentes circunstancias como pudo ser en su tiempo el boom y después el crac bursátil, todo por manipulación de gente de adentro del medio; también pueden influir la crisis económica del país, etc..

- Características de la empresa.-

El análisis de las empresas cuyas acciones cotizan en la bolsa debe abarcar diversos aspectos, que se revisan a continuación y de los cuales es probable que los más importantes sean los que se refieren a su estructura financiera, según se reflejan en sus estados financieros.

* Análisis de los estados financieros.-

Este análisis se puede llevar a cabo con los estados financieros que todas las empresas que colocan acciones en la bolsa deben entregar cada tres meses en la bolsa Mexicana de Valores. Esta institución vende al público esta información a precios bastante accesibles, a través de una publicación que se denomina "Información financiera trimestral de emisoras" y que contiene datos sobre:

- Balance General
- Estado de Resultados
- Estado de origen y aplicación de recursos

- Razones y proporciones sobre rendimiento, actividad, apalancamiento, liquidez, flujo de efectivo y otras.
- Posición en moneda extranjera.
- Créditos en moneda nacional y en moneda extranjera.
- Información complementaria sobre eventos extraordinarios.
- Subsidiarias.

Como puede verse, la cantidad de información que es posible extraer de esos reportes es abundante. Se mencionan en seguida algunas de las principales características que se analizan, denotando que se pueden hacer estudios tanto verticales como horizontales.

*** Análisis estratégico de la empresa.-**

Algunos de los principales aspectos que se revisan a este respecto son:

- Productos.- Competitividad en el mercado. Ventas al extranjero.
- Accionistas mayoristas.- Que intereses tienen en otras empresas.
- Tecnología.- Modernidad u obsolescencia.
- Empresas subsidiarias.- Efectividad de éstas. Grados de integración tanto horizontales como verticales.
- Renegociación de adeudos en moneda extranjera.- Que tan favorable puede ser de llevarse a cabo.
- Efectividad, historial y reputación de sus funcionarios.
- Planes de expansión o de lanzamiento de nuevos productos.
- Aparición, resurgimiento o desaparición de competidores importantes.

2.1.2 Certificados de Aportación Patrimonial (CAP'S).-

Los CAP's no son acciones en realidad, pero su análisis se realiza en forma muy similar al de las acciones.

Son títulos de serie "B", con valor nominal de múltiplos de \$100 que representan una participación en el capital social de las Sociedades Nacionales de Crédito (Bancos).

Se emitieron en diferentes fechas para bancos distintos, a principios de 1987, por una decisión del Gobierno Federal de reprivatizar el 34% del capital social de estas instituciones que fueron expropiadas a sus propietarios en 1982. Y que en el año de 1991, se debe realizar la venta del 66% restante del capital social que tiene en su posesión, para que los nuevos dueños de los bancos, sean particulares.

Estos títulos, al igual que las acciones de empresas de otro tipo, otorgan a sus tenedores el derecho a percibir los dividendos que la institución decreta cuando sea éste el caso; y se pueden comprar y vender en la Bolsa Mexicana de Valores, de modo que también permitan tener ganancias de capital. De hecho, es prácticamente del

dominio público el elevado rendimiento que obtuvieron quienes adquirieron CAP'S desde su colocación inicial.

Considerando sus características, el análisis de CAP'S se debe llevar a cabo con un procedimiento casi igual al que se aplica a las acciones, pero es necesario tener presente la clase de institución cuyo capital representan.

2.1.3 Certificados de Plata (Ceplata).-

La emisión de Certificados de Plata pretende vigorizar el mercado mexicano de este metal, mediante la participación de un número más elevado de participantes, al ofrecer ventajas tanto a los productores como a los inversionistas y dar un paso más en el enriquecimiento e internacionalización de nuestro mercado de valores.

Se busca además que no sólo las empresas mineras puedan realizar transacciones con plata, sino que también lo puedan hacer los inversionistas de otros mercados que se interesen en los metales.

La emisión de títulos en el Mercado de Ceplatas está sustentada en la figura de un fideicomiso.

Este fideicomiso se encuentra integrado por las siguientes partes:

a) Fideicomitentes.-

Lo son el Banco de México y las empresas mineras dedicadas a la explotación de la plata, quiénes aportan el patrimonio del fideicomiso, en este caso onzas troy de plata, de ley 0.999, en barras de entre 950 y 1210 onzas troy cada una, todas ellas de la calidad good delivery, aceptada incondicionalmente en los mercados internacionales de la plata.

b) Fiduciario.-

Lo es la Banca Cremi, S.N.C. (antes de la privatización), en cumplimiento de lo establecido en el fideicomiso, recibe físicamente y custodia en bóvedas la plata fideicomitada, y emite los Certificados de Participación amparados por ella.

c) Fideicomisarios.-

Son los tenedores de los Certificados de Participación (público inversionista), quiénes los pueden comprar y

vender, por conducto de las Casas de Bolsa, en la Bolsa Mexicana de Valores.

Tradicionalmente, el mercado de plata, por el lado de la demanda, ha estado compuesto por los productores de materiales fotográficos, componentes electrónicos, material electroplateado, aleaciones y soldaduras, catalizadores, joyería, monedas, espejos, baleros, pinturas, etcétera; ahora al convertir la plata en un instrumento de inversión que confiere al tenedor el derecho a la parte proporcional de la plata fideicomitada, se crea un nuevo producto, por medio del cual el fideicomitente amplía su mercado, llegando a otro tipo de consumidor: el inversionista financiero.

La ventaja que obtiene al invertir en un instrumento de inversión con alto grado de confianza y liquidez, para diversificar su portafolio de inversión, que a la vez le proporciona cobertura o respaldo contra fluctuaciones cambiarias.

La forma de calcular el precio de mercado de su inversión en Ceplatas; es como a continuación se menciona:

1.- Consultar la cotización de los Ceplatas en el boletín que diariamente emite la Bolsa Mexicana de Valores y que además se publica en los principales diarios.

2.- Multiplicar la cotización por 100, ya que la cifra del boletín corresponde al precio de 1 onza y cada certificado ampara 100 onzas. Con esta sencilla operación se obtiene el valor de un Ceplata.

3.- Por último, multiplicar la cifra obtenida por el número de Certificados que se posee obteniendo así la cifra relativa a la inversión en Ceplatas.

$$\text{Formula: } IC=P(100)NC$$

En dónde:

IC= Inversión en Ceplatas.

P = Precio por onza en la Bolsa Mexicana de Valores.

NC= Número de certificados.

La forma por la cuál se podrá saber si está Subvaluado o Sobrevaluado el valor teórico de una inversión en Ceplatas. Se desarrolla como sigue:

1.- Tomar la cotización de la onza de plata del mercado que le interese (Londres, Nueva York, Singapur, etc.).

2.- Multiplicar por el tipo de cambio del dólar estadounidense en pesos, y

3.- Comparar su resultado con la cotización del Ceplata que pública la BMV.

$$\text{Formula: } P = P_x(\text{TC})$$

Dónde:

P = Equivalencia en pesos del valor de la onza en el mercado "x"

P_x = Dólares por onza en el mercado "x"

TC = Tipo de cambio del peso por dólar.

Si el resultado de la multiplicación el cual representa la cantidad de pesos a que se negoció la onza de plata en el mercado de su interés - es mayor que la cotización publicada por la Bolsa, la inversión en Ceplatas se encuentra subvaluada, es decir, la onza de plata (calidad good delivery) en México se encuentra más barata que en el mercado y, por lo tanto, descontando los costos del canje Ceplatas-Plata y de transporte, le puede convenir ordenar una operación denominada Arbitraje Internacional, vendiendo en aquel mercado.

Cualquier persona física, mexicana o extranjera; personas morales en general, sociedades de inversión, instituciones de crédito, de seguros y fianzas y fiduciarias en fideicomisos de inversión, ahorro y planes de pensiones podrán invertir en estos instrumentos sin límite alguno.

2.2 Mercados de Capital de Renta Fija.-

Son instrumentos que establecen un interés fijo a cierto tiempo, o sea a un periodo establecido, que a la fecha establecida se entrega el valor del instrumento, más la ganancia.

2.2.1 Obligaciones.-

Una obligación es una deuda pública contraída en forma colectiva por una empresa o dependencia gubernamental. El comprador de la obligación obtiene pagos periódicos de interés, normalmente trimestrales, y recibe en efectivo el valor nominal de la obligación en la fecha de vencimiento de la misma. Reditúan una tasa de interés

fija o variable, pagadera contra entrega de cupón, y están sujetas a amortización mediante sorteo o vencimiento fijo.

Tipos de obligaciones:

a) Obligaciones Quirografarias.- Es el tipo más común en el mercado. Su nombre es muy descriptivo de la principal características de este tipo de obligaciones. Únicamente están respaldadas con la firma de la empresa que las emite. No existe garantía específica para su pago en caso de liquidación de la empresa emisora. Los tenedores de este tipo de obligaciones participaran en el proceso de liquidación de activos y pago de pasivos como acreedores comunes, sin ninguna prioridad en particular.

En el poco común caso de liquidación de una sociedad con obligaciones quirografarias sin amortizar, los tenedores de éstas, muy probablemente no rescatarían el total de su inversión.

Mientras una empresa marche bien en sus resultados, la falta de garantías específicas para sus obligaciones quirografarias pendientes de amortizarse, es prácticamente irrelevante. Cuando no se tiene confianza

en la buena marcha de una empresa y/o en su futuro, se le debe considerar como sujeto de crédito, con o sin garantías específicas de sus créditos.

b) Obligaciones Hipotecarias.- Este tipo de obligaciones están respaldadas con garantía hipotecaria. Estas obligaciones se documentan en títulos nominativos, en donde se consigna:

- Nombre de la sociedad emisora.
- Actividad.
- Domicilio.
- Datos de activo, pasivo y capital.
- Balance que se practico para efectuar la emisión.
- Plazo total de amortización.
- Tipo de interés.
- Formas de pago.

En caso de liquidación de la empresa emisora los tenedores de estas obligaciones tienen alta prioridad en el concurso de acreedores, ya que, el reembolso de su adeudo, provendría, en tal caso de la venta de los activos fijos gravados con tal propósito. Una práctica común es que el valor de los activos hipotecados a favor de los obligacionistas no sea inferior al 120 o al 125% del valor total de las obligaciones pendientes de amortizarse en un momento específico.

c) Obligaciones Convertibles.- Valores que representan fracciones de la deuda contraída por la emisora, otorgan la facultad de ser convertibles en acciones de la propia emisora. De esta forma la empresa no se descapitaliza, pues su pasivo se convierte en capital.

Las sociedades anónimas que pretenden emitir obligaciones convertibles en acciones se sujetarán a los siguientes requisitos:

- Deberán tomar las medidas pertinentes para tener en Tesorería acciones por el importe que requiera la conversión.

- En el acuerdo de emisión se establecerá el plazo a partir de la fecha en que sean colocadas las obligaciones y donde debe ejercitarse el derecho de conversión.

- Las obligaciones convertibles no podrán colocarse bajo par.

- La conversión de las obligaciones en acciones se hará siempre mediante solicitud presentada por los

obligacionistas, dentro del plazo que señale el acuerdo de emisión.

- Durante la vigencia de la emisión de obligacionistas convertibles la emisora no podrá tomar ningún acuerdo que perjudique los derechos de los obligacionistas derivados de las bases establecidas por la conversión.

d) Obligaciones Prendarias.- Valores garantizados por diversos bienes muebles (maquinaria, vehículos, equipo, materia prima, etc.). Del mismo modo se garantizan con títulos de crédito o valores propiedad de la emisora.

e) Obligaciones Subordinadas Convertibles.- Valores que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de la sociedad nacional de crédito que las emita. Son susceptibles de ser canjeadas por certificados de aportación patrimonial denominados CAP'S.

La subordinación consiste en el crédito, en caso de liquidación de la emisora, se pagará a prorrata después de haberse cubierto todas las restantes deudas de la institución, pero antes de repartir a los tenedores de los CAP'S el remanente del haber social. Estos valores de

acuerdo con sus características, se consideran como instrumentos de renta fija.

Las características fundamentales y comunes de las obligaciones son:

a) Títulos emitidos en serie impresa y numerada. La emisión en serie significa lanzar al mercado una pluralidad de títulos iguales que representan partes alicuotas de un crédito colectivo.

b) Títulos negociables, emitidos para circular y tramitarse libremente.

c) Los títulos de cada emisión serán iguales y tendrán el mismo valor nominal y los mismos derechos.

d) En cada título deberán aparecer:

- Nombre, nacionalidad y domicilio del obligacionista.
- La denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad.
- El importe de la emisión; especificando el número y el valor nominal de las obligaciones emitidas.
- Tipo de interés pactado.
- El término señalado para el pago de intereses, plazo, condiciones y forma en que han de ser amortizadas.

- Especificación y en su caso las garantías que se constituyen para la emisión.

Los intereses comenzarán a devengarse desde la fecha de emisión y en tanto no sean amortizadas, las obligaciones generarán un interés bruto anual sobre su valor nominal, que fijará el representante común en función de la forma de pago que determine la empresa.

Para obtener el rendimiento de una inversión se calculan los intereses devengados utilizando la fórmula general para valores de renta fija.

$$\text{Formula: } IN = \frac{VN \times TN \times DT}{36,000}$$

Dónde:

IN= Interés neto.

VN= Valor nominal.

TN= Tasa neta en por ciento.

DT= Días transcurridos del cupón.

Rendimiento de la inversión

$$R = \frac{IN + PV - CV - PC + CC * 36,000}{PC + CC} \quad D$$

Dónde:

R = Rendimiento.

IN= Interés neto.

PV= Precio de venta.
CV= Comisión de venta.
PC= Precio de compra.
CC= Comisión de compra.
D = Días transcurridos de la inversión.

Las obligaciones se amortizan mediante pago efectivo a valor nominal. La amortización parcial de cada emisión se efectuará a partir del período de gracia que determine la empresa. Las obligaciones recibirán en efectivo el pago de cada amortización parcial, contra la entrega del recibo correspondiente. La última amortización se hará contra la entrega de los propios títulos. Las emisoras se reservan el derecho de anticipar el pago parcial o total de las obligaciones que emitan.

2.2.2 Petrobonos.-

Los Petrobonos son certificados de participación en un fideicomiso constituido por el Gobierno Federal en Nacional Financiera. Dicho fideicomiso cuenta como patrimonio barriles de petróleo crudo, calidad Istmo, que el gobierno adquiere de Petróleos Mexicanos. La emisión de Petrobonos, a la vez que amplía el mercado permite a los participantes adquirir los Certificados a valor de

mercado, a fin de mantener sus inversiones en un instrumento rentables.

"Este instrumento desaparecio del mercado bursátil."

2.2.3 Bonos Bancarios de Desarrollo.-

Estos bonos son emitidos por los bancos de desarrollo que son los siguientes:

Nacional Financiera;
Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos;
Banco Nacional de Comercio Exterior;
Banco Nacional Pesquero y Portuario;
Banco Nacional del Pequeño Comercio;
Banco Nacional del Ejercito, Fuerza Aérea y Armada;
Banco Nacional de Crédito Rural.

El propósito de estos bonos es, ayudar a fomentar el desarrollo nacional en el área de competencia del banco emisor.

Las principales características de este bono son; que tiene un valor nominal de los múltiplos de \$10,000.00 .

El emisor del bono, son los bancos de desarrollo.

La garantía esta cubierta por el propio emisor.

Pertencen al mercado de capitales, pues son a largo plazo.

Su plazo mínimo es a tres años.

Son de rendimiento fijo y pagan intereses cada tres meses; la tasa se revisa cada mes y se determina como el promedio que resulte mayor de cetes o de pagares o certificados bancarios a tres meses, más un tres a cuatro por ciento adicional.

Su liquidación es a 24 horas. Su liquidez es muy baja y casi no se negocian en el mercado secundario.

2.2.4 Certificados de Participación Inmobiliaria (CPI's).-

Estos certificados representan los derechos que sus tenedores tienen sobre determinados inmuebles comprometidos como patrimonio de un fideicomiso.

El propósito de estos instrumentos es permitir a las organizaciones obtener financiamiento a través de la Bolsa de Valores, otorgando como garantía determinados inmuebles de los que son propietarios.

Las características de este instrumento de inversión, son los siguientes:

- Su valor nominal es de \$10,000.00

- Los emite el Banco Mexicano Somex, S.N.C.
- El monto de la emisión es del 80% del valor del inmueble según dictamen que emite el Banco Nacional de Obras y Servicios, S.N.C.
- Los certificados están garantizados con el inmueble fideicomitado, no existe riesgo de perder el capital invertido.
- El plazo de amortización es de tres años, y por ello pertenecen al mercado de capitales. Sin embargo, la emisora tiene el derecho de amortizar anticipadamente los certificados, hasta en 6 amortizaciones.

2.2.5 Bonos de Indemnización Bancaria.-

Estos Bonos fueron creados con motivo de la expropiación bancaria decretada el 1 de septiembre de 1982, a fin de pagar a los propietarios de los bancos el valor de los bienes que se les expropiaban. Se creó un fideicomiso para el pago de la indemnización bancaria con la Secretaría de Programación y Presupuesto como fideicomitente, en representación del gobierno federal, y actuando el Banco de México, S.A. en calidad de fiduciario. El propósito de este fideicomiso, es precisamente el de emitir bonos (BIB's) para pagar la indemnización.

El monto total de BIB's fue el valor que se determino para los bienes expropiados al 1 de septiembre de 1982, más los intereses devengados por esa cantidad entre esta fecha y el momento en que se empezaron a pagar los intereses (la determinación de ese valor vario de unos bancos a otros), ya que los BIB's se emitieron el 1 de septiembre de 1983, un año después de la expropiación. Esta fue la primera emisión de bonos por parte del gobierno federal y quedo inscrita en la bolsa de valores el 24 de septiembre de 1983.

La amortización de estos bonos se esta realizando mediante seis pagos anuales del 14%, comenzando el 1 de septiembre de 1986 y la última, del 16% se hará el 1 de septiembre de 1992 con un periodo de gracia que vence el 1 de septiembre de 1995.

Las características de dichos bonos son:

- Valor nominal, es de \$100.00 por unidad.
- El emisor, es la Secretaria de Hacienda y Crédito Público.
- La garantía es directa e incondicional del gobierno federal.
- El monto es hasta por la cantidad necesaria para cubrir la indemnizaciones, más los intereses correspondientes del 1 de septiembre de 1982 al 31 de agosto de 1983 (al 54.73%).

De acuerdo con los valores de indemnización determinado para las diez instituciones señaladas en el diario oficial del 22 de agosto de 1983.

- La amortización se realizara en siete parcialidades.
- La tasa de intereses, que se pague será, la que resulte del promedio aritmético de los máximos rendimientos que la banca mexicana este autorizada a pagar a los tenedores de certificados de depósito a 90 días, correspondientes a las cuatro semanas, inmediatas anteriores al trimestre de que se trate.
- Los pagos de intereses serán sobre saldos insolutos, iniciando el respectivo computo al 1 de septiembre de 1983.
Los pagos son trimestrales, los días primeros de los meses de diciembre, marzo, junio y septiembre de cada año.
- El ejecutivo federal autorizo la constitución del "Fideicomiso para el pago de la indemnización bancaria", en el que participan como fideicomitante el gobierno federal, la Secretaria de Programación y Presupuesto (S.P.P.) y como fiduciario, el Banco de México. Dicho fideicomiso tiene a su cargo tanto la emisión de los bonos, como el pago de la indemnización a nombre del gobierno federal y de la S.P.P..

Independientemente del hecho que les dio origen, los BIB's constituyen la primera emisión en bonos gubernamentales que el gobierno mexicano efectúa a través de la bolsa en nuestro país.

2.2.6 Bonos de Renovación Urbana del Distrito Federal (BORES.D.F.).-

Los bores, se emitieron 1986 con el objeto de indemnizar a los propietarios de los inmuebles expropiados a raíz del terremoto que debasto a la ciudad de México en septiembre de 1985.

Las características de este instrumento de inversión son muy similares a la de los BIB's, pero con algunas diferencias como las siguientes:

- El valor nominal es de \$100.00 y sus múltiplos.
- Su emisión es de \$25,000'000,000.00
- Lo emite la Tesorería del Departamento del Distrito Federal.
- No tiene riesgo, ya que están garantizados por el propio Departamento del Distrito Federal.
- Pertenecen al mercado de capitales porque son a largo plazo a 10 años más tres de gracias. Se amortizaran mediante 6 pagos anuales y una séptima y última del 16% restante, a partir del 12 de octubre de 1988, una vez transcurridos los tres años de gracia.
- Su rendimiento es fijo y pagadero trimestralmente. La tasa de intereses se calcula como el promedio de las tasas de certificados de depósitos en bancos, a 90 días, correspondientes a las cuatro últimas semanas anteriores al trimestre de que se trate.
- Su liquidación es de 24 horas.
- Su liquidez es reducida, debido a la poca cuantía de la emisión.

2.3 Mercado de Dinero.-

Se define como el que las empresas y entidades gubernamentales son capaces de satisfacer sus necesidades de liquidez a corto plazo, mediante la emisión de instrumentos de financiamiento que puedan colocarse directamente entre el público inversionista.

2.3.1 Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAFES).-

Los Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAFES) son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna las obligaciones de Gobierno Federal de pagar una suma en moneda nacional equivalente al valor de dicha moneda extranjera en una fecha determinada. Dicha equivalencia se calcula utilizando el tipo de cambio controlado de equilibrio publicado en el Diario Oficial de la Federación el día hábil inmediato anterior al pago.

Los PAGAFES podrán o no devengar intereses y ser colocados a descuento o bajo par.

Aquellos PAGAFES que devenguen intereses, lo harán sobre su valor nominal a la tasa determinada por el mercado. El Gobierno Federal, a través del Banco de México, coloca semanalmente en el mercado de dinero mexicano emisiones de PAGAFES; estas emisiones son vendidas a las Casas de Bolsa y Sociedades Nacionales de Crédito bajo la mecánica de subasta, son vendidas "al mejor postor", con lo que se asegura que la tasa de rendimiento de los PAGAFES representa fielmente a las fuerzas del mercado, convirtiéndola en una tasa significativa y representativa del mercado.

Las emisiones de PAGAFES adquiridas por las Casas de Bolsa son vendidas de nueva cuenta al público inversionista, obteniendo por esta operación un diferencial. En el caso de las Sociedades Nacionales de Crédito, éstas pueden acudir a las subastas semanales de PAGAFES por cuenta propia y de sus clientes, pudiendo cobrar a éstos una comisión por dicha operación.

Las emisiones de PAGAFES se identifican mediante una clave, la que hace referencia a la semana de emisión y a la fecha de vencimiento; estas emisiones pueden hacerse a plazo máximo de un año.

Por ejemplo:

Este anuncio aparece con fines informativos
EL GOBIERNO FEDERAL, POR CONDUCTO DE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, COLOCA LA EMISIÓN
PR-10-91/4-IV-91

PAGAFES

PAGARES DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN

de \$ **1,000,000** (un millón de pesos)

Fecha de Emisión	7 de marzo de 1991
Fecha de Vencimiento	4 de abril de 1991
Plazo	28 días
Valor Nominal	Obs. E.U.A.: 1,000.00
Tasa de Descuento	12.53%
Tasa de Rendimiento	12.95%

AGENTE EXCLUSIVO PARA LA COLOCACIÓN Y REDENCIÓN BANCO DE MEXICO
 Estos títulos se pueden adquirir en Casas de Bolsa, o a través de Instituciones de Crédito.

Las principales características de PAGAFES:

- Es un vehículo de financiamiento del gobierno Federal, administrado por el Banco de México. Los pagarés permanecen en todo tiempo depositados en el Banco de México, quién lleva cuentas de PAGAFES a las Instituciones de Crédito y Casas de Bolsa, las cuales, llevan cuentas de estos títulos a su propia clientela. De esta manera, la colocación, transferencia, pago de intereses y redención de los títulos se realiza con máxima agilidad, economía y seguridad, ya que no implica el movimiento físico de los mismos, si no que las operaciones se manejan en libros, expidiéndose a los interesados los comprobantes correspondientes.

- Los PAGAFES están denominados en dólares de los Estados Unidos de América. El valor nominal de cada pagaré se ha fijado, para las primeras emisiones, en mil dólares.

- Las adquisiciones de estos títulos por parte de los inversionistas se efectúan contra entrega en moneda nacional por el equivalente de la moneda extranjera respectiva.

- Estos títulos son pagaderos en la República Mexicana en una sola exhibición a su vencimiento.

- El Banco de México actúa como agente exclusivo del gobierno federal para la redención de los títulos y para el pago de los intereses que se devenguen.

- Los títulos a plazos de hasta seis meses no devengan intereses y son colocados a descuento.

- La adquisición de PAGAFES está abierta a cualquier persona física o moral residente en México, excepto si su régimen jurídico se lo impide.

- Los PAGAFES son títulos inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.. Los pagarés que no devenguen intereses serán cotizados en términos de tasa de descuento en relación a su valor nominal expresado en dólares.

Los plazos de inversión, se colocan las emisiones de PAGAFES semanalmente los días jueves y en la actualidad el plazo de éstos es de 91 y 182 días (lo que significa que el vencimiento del título coincide también en jueves, a menos de que éste sea inhábil), el inversionista encontrará en el mercado PAGAFES con 26 plazos diferentes.

Los mecanismos de inversión en PAGAFES a través de Casas de Bolsa, son los siguientes:

1.- El inversionista interesado en adquirir PAGAFES se comunica a una Casa de Bolsa manifestando su interés por adquirir este instrumento.

2.- Las Casas de Bolsa vende al inversionista los PAGAFES solicitados acreditándolos al día hábil siguiente en la cuenta de valores que al afectado debe abrir previamente al inversionista.

3.- El inversionista paga a la Casa de Bolsa el importe de su compra al día hábil siguiente de la concertación de la operación, utilizando moneda nacional para la liquidación.

Las Casas de Bolsa establecen montos mínimos para la adquisición de este instrumento, así como diferenciales en la compra-venta.

El PAGAFE, por lo que concierne a sus características técnicas, es un magnífico vehículo de inversión. Ciertamente no en todo momento las circunstancias son favorables para invertir en ellos.

Son tres las variables que hay que considerar al evaluar inversiones en PAGAFES:

- Brecha existente entre el dólar controlado y libre, así como tendencia más probable en las semanas y meses más próximos.
- Ritmo más probable de devaluación del dólar controlado.
- Tasa de rendimiento vigente en el mercado.

De un adecuado manejo de esas tres variables, la resultante son fructíferas decisiones de inversión.

2.3.2 Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS).-

Los bonos de la Tesorería de la Federación, son títulos de créditos emitidos por el Gobierno Federal con el objeto de ampliar la gama de instrumentos a disposición de los inversionistas, fomentando así el ahorro interno y atender de mejor manera los requerimientos financieros del gasto público.

Los TESOBONOS son instrumentos que por sus características, presentan una atractiva alternativa de inversión, ya que están denominados en moneda extranjera, al tipo de cambio peso-dólar libre protegiendo con ello al inversionista contra alguna eventualidad cambiaria y propiciando así el regreso del capital mexicano invertido en el exterior.

Los Bonos de la Tesorería de la Federación son títulos de créditos 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, calculando al tipo de cambio libre.

Con el objeto de estandarizar las claves de las emisiones a 7 dígitos como máximo, la clave de pizarra de los TESOBONOS será TEBONOS. De esta forma aparecerá en las publicaciones informativas que emite la Bolsa Mexicana de Valores.

El valor nominal es de \$1,000 dólares de Estados Unidos de América y sus múltiplos.

Cada emisión tendrá sus propios vencimientos, en múltiplos de 7 días y a plazos que inicialmente serán semestrales.

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

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.

La mecánica para conocer el descuento en pesos y la tasa de descuento de los TESOBONOS, es muy similar a la que se aplica en la mayoría de los instrumentos del mercado de dinero.

Cuando un inversionista, ya sea una persona física o moral, adquiere TESOBONOS, paga por éstos un precio inferior a su valor nominal, modalidad que comúnmente se le denomina "bajo par o a descuento".

Lo anterior nos lleva al concepto de "tasa de descuento", que se puede definir como un porcentaje que aplicado al valor nominal, indica la cantidad de dólares o pesos que se debe descontar a los TESOBONOS para conocer su precio. Los descuentos son determinados por el mercado, principalmente en función de los rendimientos de otros instrumentos de inversión, de la oferta y demanda existentes y en mayor medida, de las expectativas que se tengan respecto al desliz cambiario.

La tasa de descuento es un porcentaje que aplicado al valor nominal se indica la cantidad de pesos de descuento, o bien la suma que por cada TESOBONO si es conservado hasta el vencimiento.

Para obtener el rendimiento es necesario relacionar la ganancia derivada de cada TESOBONO con la inversión original. Esta inversión original es el precio que se pagó por cada título al momento de su compra.

Diferentes fórmulas para analizar la ganancia que se tendrá en TESOBONOS:

1.- Precio del TESOBONO:

$$P = VN - D$$

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

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

2.- Descuento:

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

$$D = VN - P$$

$$D = VN \left(\frac{rt}{rt + 360} \right)$$

3.- Tasa de descuento:

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

$$d = \frac{r}{1 + r} \cdot \frac{T}{360}$$

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

4.- Tasa de rendimiento:

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

$$r = \frac{d}{1 + d} \cdot \frac{360}{T}$$

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

5.- Tasa de interés compuesta (Rendimiento Anualizado):

$$i^* = \left(1 + r \cdot \frac{T}{360} \right)^{360/T} - 1$$

Donde:

P = Precio

D = Descuento

VN= Valor Nominal

d = Tasa de descuento

r = Tasa de rendimiento

T = Plazo en días

i* = Tasa de Interés Anualizado o compuesto

rt = Tasa de Rendimiento por días transcurridos

2.3.3 Aceptaciones Bancarias.-

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

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

Las Aceptaciones Bancarias son 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. El procedimiento de operación consiste en que la emisora gira las letras de cambio, el banco correspondiente las acepta (avala) y éste, las negocia en el medio bursátil. De esta manera, el banco financia a la empresa, pero no con sus propios recursos, sino con los que obtiene en el

mercado de dinero. Debe también observarse que quien garantiza el pago del crédito concedido por los inversionistas es el banco aceptante y no la empresa que gira las letras de cambio.

Entre sus principales características están:

- Se documentan como letras de cambio girados por las empresas usuarias del crédito, a su propia orden, las cuales son aceptadas por instituciones de banca múltiple.
- Es un instrumento a un plazo no mayor de 360 días. Las emisiones no han excedido de vencimientos a tres meses.
- Se manejan en múltiplos de \$100,000.00
- Funcionan a través de tasa de descuento, al igual que los CETES y el papel comercial.
- No están sujetos al encaje legal, en el sentido tradicional.
- Su riesgo es menor al de muchos instrumentos de los mercados crediticios, ya que este instrumento, al haber sido aceptado por el Banco emisor equivale a estar avalados por este último.

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

2.3.4 Papel Comercial Bursátil.-

El Papel Comercial es un pagaré negociable, sin garantía específica emitido por sociedades anónimas altamente calificadas y cuyos títulos-valor están inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Es el más versátil instrumento del mercado de dinero por sus modalidades de emisión y proporciona rendimientos superiores.

Para la empresa del país, el Papel Comercial es un instrumento que proporciona financiamientos ágiles y oportunos para sus actividades de corto plazo, para la ampliación de su capital de trabajo.

Los plazos de emisión de este instrumento fluctúan entre los 7 y 91 días en términos generales.

Es un título-valor que se emite a descuento (o bajo par), un instrumento que se compra por abajo de su valor nominal. La tasa de descuento está, un punto porcentual arriba de la tasa de descuento primaria de los cetes, debido fundamentalmente a que es un título de mayor riesgo, ya que no es emitido por el gobierno federal.

Los tipos de operación son de compra-venta o reporto, y su valor nominal es de \$100. Su rendimiento se da por el diferencial entre su precio de compra bajo par y su precio de venta, varía de acuerdo con las características del mercado, tales como los movimientos de las tasas de interés, tanto nacionales como internacionales, la oferta y demanda de los títulos y el prestigio y solidez de la empresa emisora.

Los posibles adquirentes de este instrumento son personas físicas y morales.

Para emitir estos títulos es necesario que previamente sean autorizados por la Comisión Nacional de Valores; su Administración y custodia está a cargo del S.D. INDEVAL, S.A. de C.V..

Desde su origen en 1980, el Papel Comercial ha ido aumentando sus modalidades y existen en la actualidad dos

tipos: Papel Comercial Indizado al tipo de cambio y Papel Comercial Avalado.

El Papel Comercial aparece en octubre de 1980, producto de las necesidades de financiamiento de las empresas mexicanas para operaciones corrientes y para financiar su capital de trabajo. Este título se convirtió en un medio de financiamiento rápido y barato, en especial para las pequeñas y medianas empresas.

Estas circunstancias generaron la existencia de un Papel Comercial no bursátil, fuera del mercado de valores organizado, donde las empresas se prestaban dinero entre sí, sin control y organización por parte de las autoridades.

En 1980, la emisión y circulación de este papel se organizó, ya existían, suficientes empresas para financiarse por este medio, infraestructura bursátil y un marco legal apropiado, así como una demanda potencial de inversionistas.

Los cambios que ha sufrido el gremio bursátil, se observan en el Papel Comercial, en los requisitos para su emisión y en las nuevas formas para obtener un mayor rendimiento.

Del Papel Comercial Ordinario, se ha pasado a un Papel Comercial Avalado, hasta llegar al Papel Comercial Indizado.

Para aumentar la presencia de un mayor número de empresas en el mercado bursátil, se autorizó la emisión de Papel Comercial Quirografario, garantizado por la solvencia económica y moral de la empresa. La primera emisión fue en noviembre de 1988. Posteriormente la Comisión Nacional de Valores, define nuevas disposiciones de carácter general aplicables a la oferta pública de Papel Comercial que dio origen al Papel Comercial Avalado. Para identificar y mantener un control sobre las nuevas emisiones de este título, el 26 junio de 1989, la Bolsa Mexicana de Valores estableció el siguiente procedimiento:

Papel Comercial	Emisión
Quirografario	U8901
Avalado	A8901

La clave de la emisión significa lo siguiente:

U=quirografario	89=año de la emisión
A=avalado	01=número de la emisión

La importancia del surgimiento del Papel Comercial Avalado reside en que establece la obligatoriedad de la

calificación de riesgos de papel comercial, lo cual posibilita la existencia de un organismo calificador de este instrumento y con ello, una mayor seguridad al inversionista.

En la actualidad, la participación de la empresa en el mercado se ha fortalecido gracias a un nuevo tipo de modalidad de este instrumento. El 13 de febrero de 1990 la Comisión Nacional de Valores emitió una circular donde se establecen los criterios necesarios aplicables al Papel Comercial Indizado y señala lo siguiente:

"... Es necesario establecer mecanismos tendientes a reducir los costos de financiamiento de las empresas mexicanas generadoras de divisas o que mantengan cuentas por cobrar en moneda extranjera de manera simultánea, ampliar la gama de opciones que brinda el mercado de valores a los inversionistas..."

"... introducir modalidades a la emisión de papel comercial, con características que faciliten el otorgamiento de una cobertura cambiaria proveniente de las variaciones que se pueda producir en el tipo de cambio libre de venta de dólares de los Estados Unidos de América respecto del peso mexicano."(5)

(5) Esencia de un artículo sobre la Bolsa de Valores tomado del periódico El Financiero, de su sección de enfoque; del mes de Agosto de 1991.

Esta modalidad es propia para empresas que generan un flujo suficiente de dólares norteamericanos, que mantienen cuentas por cobrar en dicha moneda similares en el plazo y superiores al monto de las emisiones de papel comercial, a fin de que puedan hacer frente al pago de los compromisos financieros que se desprenden de dichas emisiones.

El Papel Comercial es un instrumento que proporciona un rendimiento superior al Cete, que es la tasa líder del mercado de dinero mexicano. Más aún, por las características que presenta en la actualidad la economía nacional, este papel es uno de los más rentables del mercado de dinero, a pesar del descenso que ha observado en las tasas de interés.

Durante 1990 este instrumento fue uno de los que mayor rendimiento proporcionó en el mercado de dinero mexicano, como se muestra en el siguiente cuadro:

Instrumentos del Mercado de Dinero.	Rendimiento % Nominal	1990 Real
Papel Comercial.	44.89	11.54
Aceptaciones Bancarias.	44.61	11.32
Cert. de la Tesorería de la Fed.	39.99	7.77
Pagaré con Rendimiento Liquidable		
Bursátil.	22.93	-5.37
Bonos de Desarrollo del Gobierno		
Federal.	20.30	-7.39

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

Además de los rendimientos reales que ofrece este papel, por las bajas tasas de inflación y de las distintas modalidades que presenta.

Ello es por el establecimiento de una institución calificadora por la Comisión Nacional de Valores.

En 1989 fue autorizada Calificadora de Valores, S.A. de C.V. con la finalidad de dictaminar la calidad crediticia de los títulos de deuda emitidos por empresas mexicanas.

El juicio de esta institución permite al inversionista determinar el grado de riesgo de los papeles emitidos y estimar si éstos corresponden al rendimiento esperado.

Una emisión que ha sido calificada por una institución autorizada, tendrá una mayor aceptación en el mercado que otra que no lo está.

La presencia del Papel Comercial en el mercado se debe a las tasas de rendimiento por arriba de otros instrumentos del mercado de dinero, mayor seguridad en la emisión de este título y nuevas modalidades de papel, hay un hecho que el Papel Comercial tenga cada vez mayor presencia en el mercado de dinero mexicano y lo ha convertido en instrumento favorito tanto del inversionista, como del emisor que requiere financiamiento a corto plazo.

El Papel Comercial es el instrumento bursátil por excelencia de la empresa mexicana cuando esta requiere financiamiento a corto plazo.

Todo esto indica que cada vez más empresas participan en el mercado bursátil, y emiten este tipo de instrumento. Superado únicamente por el Cete, el Papel Comercial es el instrumento del mercado de dinero que presenta en la actualidad una mayor liquidez, así como el de mayor monto emitido y operado, tal como se puede observar a continuación.

Instrumento	Importe Operado		Emitido		Factor de Liquidez (3=12)
	Monto	Part. %	Monto	Part. %	
Cete	728,146.13	92.8	443,850.00	81.2	1.64
Papel C.	47,972.16	6.1	39,206.24	7.2	1.22
PAGAFE	1.32	- -	20,955.85	3.8	N.R
Pagare c/Rend.	8,868.56	1.1	8,856.42	1.6	1.0
Bondes	0.42	- -	16,605.00	3.0	N.R
Tebono	0.78	- -	16,251.61	3.0	N.R
Ajuboro	0.01	- -	1,175.00	0.2	N.R
Acep. Banc.	45.51	- -	45.57	- -	0.99
Total	785,034.89	100.0	546,945.69	100.0	

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

2.3.5 Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes).-

Los Cetes son títulos de crédito al portador por los cuales el Gobierno Federal se obliga a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada. Los Cetes son emitidos por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El agente financiero para su colocación y redención de los mismos es el Banco de México.

Fueron creados mediante un decreto publicado en el Diario Oficial el lunes 28 de noviembre de 1977. La primera emisión se hizo en enero de 1978 y en el decreto que los creó se establece que:

- Son títulos de crédito al portador, a cargo del gobierno federal.
- Amortizables ante una sola exhibición.
- Plazo máximo de un año.
- No contiene estipulación de pago de intereses, ya que la S.H.C.P. queda facultada para colocarlos bajo la par.
- El Banco de México, S.A. es el agente exclusivo del Gobierno Federal para su colocación y redención.

La S.H.y C.P. determina las condiciones de colocación de Cetes considerando los objetivos y posibilidades de:

- Regulación monetaria.
- Financiamiento de la inversión productiva del gobierno federal.
- Influencia sobre las tasas de interés.
- Propiciamiento de un desarrollo del mercado de valores.
- Se mantienen en todo momento depósitos en administración del Banco de México, S.A. ; por cuenta de los tenedores.
- Su valor nominal es de \$10,000 .
- Estos títulos están garantizados específicamente por el gobierno federal, por lo que su seguridad es prácticamente total y puede afirmarse que es la misma que la de los depósitos bancarios.
- Pertenece al mercado de dinero ya que son a corto plazo; se han venido haciendo dos tipos de emisiones, a 28 días y 81 días. Las emisiones se colocan de manera que tanto el día de la emisión como el de amortización sean jueves.
- Técnicamente el rendimiento que se logra como tenedor de un Cete, por cierto periodo, es una ganancia de capital no una tasa de interés.

Mecanismos de inversión.-

Las Casas de Bolsa son intermediarios bursátiles autorizados para comprar y vender Cetes, a los inversionistas.

Los pasos a seguir para invertir son:

a) Comunicarse telefónicamente o visitar a la Casa de Bolsa de su preferencia.

b) Las Casas de Bolsa establecen mínimos de inversión, y en cada operación que efectúan, aplican un diferencial del precio al que compran y el precio al que venden, este diferencial es la utilidad de la Casa de Bolsa. Los mínimos de inversión y los diferenciales se fijan de acuerdo a las políticas de cada Casa de Bolsa.

c) Firmar un contrato de depósito de títulos en administración con la Casa de Bolsa. Por esto, el inversionista recibe por su adquisición los comprobantes de depósito debidamente requisitados, expedidos por la Casa de Bolsa.

d) Para adquirir Cetes sólo tiene que hablar a su Casa de Bolsa en donde un experto le atenderá. Posteriormente se enviara el dinero o cheque que ampare la compra durante el horario bancario del día hábil siguiente o si lo

guarda con su Casa de Bolsa la compra podrá efectuarse el "mismo día".

e) Al vender parcial o totalmente sus Cetes, notifique a su Casa de bolsa su decisión en el transcurso de las horas hábiles del día anterior y aun el mismo día en que usted necesite el dinero.

La tasa de descuento.-

Los Cetes se venden con un descuento, significa que el precio de los mismos será menor a \$10,000; el único día en que los Cetes alcanzan su valor nominal de \$10,000 es el día de su vencimiento. Desde la fecha de su compra, día a día en promedio van aumentando su valor hasta llegar finalmente a \$10,000, el día que vencen. Por consiguiente, el rendimiento (la ganancia de intereses) de la inversión en Cetes, se obtiene por el incremento de valor que van experimentando día a día los títulos. Para determinar el porcentaje de rendimiento se realizan los siguientes pasos:

a) Se calcula la diferencia entre el precio de venta menos el precio de compra. Esta es la utilidad de la inversión.

b) Se divide la utilidad entre el número de días que se mantuvo dicha inversión para saber la utilidad diaria que genero la inversión en cuestión.

c) El resultado anterior se multiplica por 360 días para determinar la utilidad que se hubiera alcanzado con la inversión en cuestión en un año, reinvertiendo únicamente el capital (sin los intereses).

d) Finalmente se divide el resultado de (c) entre el desembolso (la inversión) original para llegar al rendimiento anual que equivale a la inversión que nos ocupe.

Las tasas de descuento son la base para los cálculos que realizan tanto el Banco de México como las Casas de Bolsa es más practico trabajar de esa forma. La tasa de rendimiento es la que interesa conocer al inversionista ya que esta le dirá que porcentaje real de rendimiento obtiene por su inversión.

2.3.6 Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES).-

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

Sus características son las siguientes:

- Valor nominal es de \$100,000
- Vigencia; cada emisión tendrá su propio plazo, en múltiplos de 28 días, sin que sea inferior a un año.
- Rendimientos.- Los rendimientos de los BONDES están referidos al valor de adquisición de los títulos y a la tasa de intereses que los mismos devenguen sobre su valor nominal, pagaderos cada 28 días.
- Inversionistas.- Esta abierta a cualquier persona física o moral excepto si su régimen jurídico se lo impide.
- Tasas de interés.- Para cada periodo, será la mayor de las dos que se indican a continuación.:

a) La tasa anual de rendimiento, equivale a la de descuento de Cetes a un mes de plazo, en colocación primaria, emitidos en la fecha de inicio de cada periodo de interés.

b) La tasa bruta de intereses anual más representativa que el Banco de México de a conocer.

El Banco de México actuara como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y pago de intereses y redención de los BONDES.

El importe correspondiente de cada operación será determinado con el valor nominal operado y el precio unitario negociado, más los intereses devengados no cobrados que a la fecha de liquidación se genere.

Básicamente se ofrecen dos tipos de operación con los BONDES:

a) La compra-venta:

- Completa liquidez para comprar o vender es necesario pactar la operación.
- No existe rendimiento fijo, la utilidad se obtiene cuando se venden los BONDES que se compraron con anterioridad.
- Sólo existe rendimiento fijo cuando el cliente conserva los BONDES hasta el vencimiento de cada periodo mensual de interés

b) Reporto:

Son operaciones mediante las cuales la Casa de Bolsa vende BONDES a su cliente, comprometiéndose la primera a recomprar los títulos después de un plazo acordado al mismo precio pagado por el cliente, más un premio y este 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. El plazo mínimo de estas transacciones es de un día y el máximo de cuarenta y cinco días.

2.4 Sociedades de inversión.-

En nuestro país, las Sociedades de inversión surgieron en 1955 a raíz de la promulgación de la ley actual de sociedades de inversión.

Aun cuando en la primera década de su inicio, la mayoría de estos fondos experimentaron un considerable crecimiento en cuanto a su capital. Esto se debió principalmente a deficiencias legislativas y a la supeditación de estas sociedades.

En consecuencia, las operadoras de las sociedades de inversión para dar liquidez al inversionista, tenían que absorber la recompra, con los consecuentes costos tanto de financiamiento como de la posible pérdida de capital en caso de descenso del precio de las acciones del fondo. Esta situación desanimaba a las operadoras a promover el desarrollo de este instrumento.

No fue si no hasta diciembre de 1980, cuando la Ley de Sociedades de Inversión se modifica permitiendo a estas sociedades la recompra de sus propias acciones; conforme estas sociedades se han ido desarrollando, se han venido

consiбиendo como entidades con vida propia, independientes de la política e intereses del grupo financiero a quién se le otorga la concesión.

La modificación a la Ley de Sociedades de Inversión y el otorgamiento de nuevas concesiones en 1980, parecía vaticinar el interés de las autoridades por el desarrollo de este instrumento de inversión no obstante, el establecimiento de algunas políticas en materia legal, fiscal y económica. Encontra a las inversiones en este instrumento, así como la tendencia de la época hacia la baja del precio a las acciones, dificulto la promoción y la consolidación de estas sociedades.

Las sociedades de inversión son instituciones orientadas al análisis de opciones y de inversión de fondos colectivos, que reúnen todas las características y estructura jurídica de la sociedad anónima que establece la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Se puede definir también como una forma de inversión selectiva, en la cual el grupo de inversionistas compran acciones de esa sociedad, con la finalidad de obtener buenos rendimientos, sin correr directamente el riesgo de

una inversión en instrumentos específicos, ya que la administración de esa sociedad, diversifica tales inversiones, en los diferentes instrumentos y mecanismos que existen en el mercado y que las autoridades le permiten.

Características de las Sociedades de Inversión.-

Instituciones cuyo objeto es la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

* Son instituciones encargadas de sumar las aportaciones de miles de inversionistas en fondo común que se utiliza en la compra-venta de valores, que conforman una cartera compuesta, diversificando así los riesgos.

* Están primordialmente orientadas a lograr el fortalecimiento y descentralización del mercado de valores, el acceso del pequeño y el mediano inversionista del capital y la contribución al financiamiento de la planta productiva del país.

* Para asegurar la efectiva atomización del capital de las sociedades de inversión, se preve que ninguna persona física o moral podrá ser propietaria directa o indirectamente, del 10% o más del capital pagado de una sociedad de inversión.

* Las acciones que emitan, como los valores y documentos que formen sus activos, deberán volverse a través de comités de valuación, que son los que cuentan con los elementos necesarios para desempeñar dicho cargo.

* La función esencial de las sociedades de inversión es operar valores, según la magnitud de los recursos que se manejan y las proyecciones futuras, explican la disposición que las obliga a que por lo menos el 94% de su activo total este representado en efectivo y valores y que el 6% restante se destine en proporciones iguales, por una parte a los gastos de establecimiento, organización y por otra los muebles, útiles de oficina e inmuebles estrictamente necesarios para sus oficinas.

La finalidad de las sociedades.-

Las sociedades de inversión son organismos que debido a la diversificación de sus carteras o portafolios de inversión, permiten disminuir los riesgos de la inversión bursátil y promediar las utilidades.

Participar en un fondo de inversiones mediante adquisición de sus acciones, implica participar en una empresa cuya actividad no se refiere a una actividad industrial, comercial o de servicio, sino de inversión.

Por su naturaleza, la cartera que integran las sociedades de inversión es dinámica.

Las Casas de Bolsa fungen como administradoras de estas sociedades, quienes contando con su información oportuna, una eficiente infraestructura de soporte y amplia experiencia, ofrecen atractivos rendimientos a los inversionistas, creando además un ámbito idóneo de competencia entre ellos mismos, da como resultado un mejor servicio al público.

Las principales ventajas son:

- Mecanismo de acceso al mercado de valores.
- Se disminuyen los riesgos.

- Se obtienen los beneficios de la versificación.
- Garantizan una administración profesional de los recursos.

Los tipos de Sociedades de inversión son:

a) Sociedades de inversión de renta fija:

Son el tipo de sociedades de inversión que operan exclusivamente con documentos y valores de renta fija, asignando diariamente entre los inversionistas las ganancias o pérdidas.

b) Sociedades de inversión comunes:

Son aquel tipo de sociedades de inversión que operan con valores y documentos de renta variable mayoritariamente por ordenamiento legal, con una parte de renta fija.

c) Sociedades de inversión de capital (SINCA):

Operan con valores y documentos emitidos por empresas no inscritas en bolsa y que requieren de recursos a largo plazo.

d) Sociedades de inversión de cobertura:

Son aquel tipo de sociedades que operan con valores y documentos respaldados en moneda extranjera.

2.4.1 Sociedades de Renta Fija.-

Son las más abundantes y operan sólo con valores y documentos de renta fija. En específico, los valores en los que pueden invertir son:

- 1.- Certificados de la Tesorería de la Federación.
- 2.- Papel Comercial.
- 3.- Aceptaciones Bancarias.
- 4.- Bonos del Gobierno Federal para el pago de la indemnización bancaria (BIB'S).
- 5.- Petrobonos.
- 6.- Pagares con Rendimiento liquidable al Vencimiento.
- 7.- Obligaciones.

Las inversiones que se hagan en estos valores deben respetar los siguientes límites:

Con respecto a sus activos totales:

- No puede invertir más del 10% en valores de una misma emisora aceptante, excepto cuando se traten de Cetes, Bonos de Indemnización Bancaria y Petrobonos.
- No más de 50% ni menos del 30% en Cetes.
- No más del 35% en Papel Comercial y Aceptaciones Bancarias.
- No más del 30% en Obligaciones.
- No más del 20% en Petrobonos.
- No más del 20% en valores con vencimiento a plazo mayor de un año a partir de la fecha de admisión.
- No más del 20% en Pagares de Rendimiento Liquidable al vencimiento y cuyo plazo no sea mayor de un año.
- No puede adquirir más del 10% del total de las emisiones de una misma empresa.

Sus características son:

- 1.- Rendimiento aun que sólo un poco superior al de los instrumentos bancarios.

2.- Gran liquidez ya que se pueden hacer retiros de efectivo en 24 horas o depósitos cualquier día hábil.

3.- Prácticamente sin riesgo lo cual les otorga una seguridad casi equivalente a los depósitos en bancos.

Estas características hacen que la inversión en acciones de sociedades de inversión de renta fija sea preferible a los depósitos en bancos, estas características hacen que la inversión en acciones de sociedades de inversión de renta fija sea preferible a los depósitos en bancos.

2.4.2 Sociedades de Renta Variable.-

Operan con valores tanto de renta fija como de renta variable ya que tienen una buena cantidad de valores de este tipo en su cartera.

Las reglas generales de inversión a los que deben sujetarse son las siguientes:

1.- Con respecto a su capital contable:

- No más del 10% en valores emitidos por una sola empresa.
- La comisión nacional de valores establece el porcentaje mínimo que debe invertirse en valores de fácil realización.
- No más del 30% en valores y documentos emitidos o avalados por instituciones de crédito.

2.- Con respecto a las acciones representativas del capital de una emisora, no pueden adquirir más del 30%.

A este tipo de sociedades de inversión se aplican los mismos principios de diversificación de riesgos, liquidez y rentabilidad. Que se menciona en las sociedades de renta fija. Comparando los rendimientos que se obtienen en los fondos de renta fija, se observa que los de las sociedades de renta variable son superiores. Esto compensa, el mayor riesgo que conllevan.

C A P I T U L O I I I

O T R A S A L T E R N A T I V A S D E I N V E R S I O N

CAPITULO III

3. Otras Alternativas de Inversión.-

Se presentan otras formas de invertir y obtener una mayor plusvalía; tienen más uso en épocas de alta inflación y mantienen el poder adquisitivo de las personas. No se tiene una rápida convertibilidad en dinero.

3.1 Bienes Raíces.-

Las Bienes Raíces, terrenos y/o inmuebles, han constituido una alternativa de inversión por excelencia en casi todos los países en todas las épocas. Y es natural, contar con un lugar seguro y cómodo de acuerdo a las posibilidades de cada inversionista, donde vivir es una de las necesidades básicas del ser humano. Realizar la adquisición de bienes raíces como inversión en épocas de elevada inflación y periodos devaluatorios, constituyen una alternativa muy interesante. La historia ha demostrado que las bienes raíces cuidadosamente seleccionados en las épocas de inflación, han llegado a ser uno de los pocos medios de inversión que han permitido que su capital crezca más rápido que la tasa de

inflación, además de protegerlo contra la devaluación y proporcionarle un patrimonio para el futuro.

La inversión en bienes inmuebles podrá representar un magnífico futuro para sus inversiones en vísperas de la consolidación de cualquier inflación.

Quiénes creen que la inversión en bienes raíces ha alcanzado niveles de precios exagerados, no consideran que aunque el precio que va a pagar por el inmueble en este momento se les haga elevado, pero su inversión seguirá creciendo en la misma proporción o quizá más que la tasa de inflación; se verá incrementado en su valor con el transcurso del tiempo, por la simple lógica del proceso inflacionario.

La inversión en bienes inmuebles en nuestro país, y en las grandes metrópolis ha dejado de ser una cosa sencilla ya que para este tipo de inversiones toda persona debe conocer a grandes rasgos los diferentes planes de desarrollo urbano; además de tomar en cuenta las tasas de interés del organismo que preste el dinero necesario para realizar la inversión; como también los requisitos para la obtención de un préstamo hipotecario, los impuestos

que se tendrán que pagar al realizar este tipo de operaciones ya sean federales, estatales y municipales. También deben conocer los reglamentos de construcción, permisos y licencias; si es que va a construir en vez de comprar un inmueble ya terminado.

Consideran los estudiosos en el ramo, que el potencial de bienes raíces en México es amplísimo, ya que existen numerosas causas para pensar que la demanda de ellos, acentuara día con día, sobre todo en aquellas ciudades donde hay una migración masiva y la explosión demográfica elevada.

Como lo indica el Doctor Angel Mattiello:

"Que las perspectivas de inversión en bienes raíces, con contadas excepciones, es un instrumento en el cual todos los inversionistas (y hablo de inversionistas y no de especuladores, ya que ellos se mueven con otras reglas), deberan pensar seriamente para la protección de su patrimonio".

No hay que comprar por comprar, sino analizar y planear cuidadosamente dicha adquisición. No perder de vista los consejos sobre cierto tipo de inversiones en inmuebles.

Las épocas de crisis es conveniente para realizar transacciones inmobiliarias, siempre hay que comprar, ya que se pueden conseguir precios regalados; y después cuando la inflación sea fija en un dígito y el tipo de cambio sea estable; previa reestructuración de la inversión (inmueble), vender.

Algunas razones que a su vez se vuelven beneficios por las cuales debe realizar algún tipo de inversión, como también aspectos que debe cuidar, son:

Para una casa-habitación una de las razones más importantes es el de contar con un lugar seguro y cómodo (acorde a las propias posibilidades) donde vivir es una de las necesidades básicas del ser humano.

El valor de una casa tiende a incrementarse mucho más rápidamente que el de la tasa general inflacionaria. No existe ningún otro bien que se proteja contra las devaluaciones tanto como un inmueble.

Los Bancos otorgan diferentes créditos, los más usuales son los hipotecarios para la adquisición propia del

inmueble, otra que prestan cierta cantidad de dinero para otro fin (según sea nuestra necesidad), quedandose como garantía el inmueble. Otro prestamo que otorgan los Bancos es para remodelación, ampliación o compra de muebles, alfombras, etc.. Los requisitos para estos prestamos cambian según el Banco al que se le solicite el prestamo.

Para comprar condominios, hay que cerciorarse de que este constituido el régimen condominio antes de comprar, ya que resulta que lo que en el proyecto eran espacios y áreas comunes, después lo construyen y lo venden, ya que las proporciones no se fijaron por anticipado.

Es importantísimo verificar con un buen abogado de confianza el contrato de promesa de compra-venta, donde desde un principio debe hacerse constar que al pagar el anticipo la inmobiliaria, ingeniero, constructora, etc.; deja de tener la posibilidad de hacer cualquier operación en el inmueble; porque muchos aprovechan el inmueble y piden un crédito al Banco y por diversas razones les va mal; por lo tanto el Banco se queda con todo; si usted firmo el contrato así porque si, se quedara como el "chinito".

3.2 Metales y piedras preciosas.-

Los metales y piedras preciosas como son el oro, la plata, diamantes y demás piedras que sirven para la joyería fina. Realizar inversiones en los elementos antes mencionados, sirve para combatir los efectos nocivos de la inflación y las devaluaciones del peso. Estas inversiones deben realizarse; cuando son grandes las pérdidas que se sufren al ahorrar de una manera tradicionalista y que sus ganancias no son iguales o al mismo ritmo de crecimiento de la tasa inflacionaria, además de protegernos contra las devaluaciones del peso.

Una de las formas más atractivas en materia de inversión de bienes, que incrementará su valor de la inflación y nos protegerán de las devaluaciones, a pesar de no otorgar un rendimiento fijo en términos de intereses o rendimiento de capital; sino más bien en especulación en base a su diferencia en precios de compra y valor de venta, resuelta ser el oro en todas sus formas. Es interesante reafirmar lo anterior; el oro es una especulación, y esto se debe subrayar de manera tajante, "Invertir en oro significa poder ganar o perder mucho dinero".

Las principales características del oro son:

- Es durable

- Es divisible
- Es consistente a través del tiempo y del espacio
- Es altamente portátil
- No puede ser producido por el hombre
- Tiene valor intrínseco: es el más dúctil; más maleable y el más no-reactivo a la corrosión

Fuera de las propiedades que le dan valor intrínseco, y por las cuales se manifiesta una parte de la demanda, el resto de esta última ha existido por un encanto muy peculiar propio de este metal que siempre ha atraído al hombre.

La Plata, de la misma forma que el oro, tuvo largas épocas de precio fijo, y en estas situaciones ha seguido los pasos al metal amarillo corriendo casi siempre la misma suerte. Ambos han sido un índice de la debilidad del dólar y la inflación en los Estados Unidos. De la misma forma que el oro, cuando la tensión mundial aumenta su precio sube.

Su inversión, es parecida al oro, hay seguridad, liquidez absoluta, no existe rendimiento fijo, no va ligada al peso mexicano y por lo tanto, nos protege (como el oro) contra las devaluaciones.

Las perspectivas para invertir en plata son por lo consiguiente similares a las del metal amarillo, quizá la única gran diferencia entre los metales sea el hecho de que la plata tiene además de su atractivo como metal precioso, el de tener también uso industrial.

Las principales diferencias de la plata, en relación con el oro son:

- Es mucho menos portátil
- Es menos durable
- Tiene un valor intrínseco mayor al oro, por sus múltiples usos industriales

Hasta hace muy poco los diamantes no habrían sido una inversión recomendable para el público en general. Se necesita pericia personal o el consejo directo de un experto confiable, a fin de tasar el valor de un diamante. Las mejores inversiones en diamantes puede realizarse en pequeñas piezas, con objeto de lograr mayor liquidez por su tamaño y costo y también por la facilidad lógica de su comercio.

3.3 Divisas.-

La inversión en divisas o sea en monedas extranjeras, presenta características peculiares e interesantes. Al igual que las otras alternativas de inversión comentadas, tampoco es una inversión en el sentido cabal de la expresión, ya que no se genera riqueza "invirtiendo" en divisas. Las monedas son medios de pago de alguna economía con "ciertas características". Como tasa de crecimiento de la economía, población, masa monetaria, una dotación dada de recursos naturales y un grado determinado de productividad de sus habitantes. Todo ello, combinado con las expectativas del desarrollo futuro de las mismas. La muy compleja interrelación de las variables anteriores determina, el presente y el futuro de una moneda.

Darle seguimiento a los mercados de cambios es una tarea muy interesante, y difícil. Se requiere de personas bien documentadas y sobre todo dedicadas de tiempo completo a ello.

CAPITULO IV

TEMAS PARA EL NUEVO INVERSIONISTA

CAPITULO IV

4. Temas para el nuevo Inversorista.-

4.1 Interpretación de los precios y volúmenes del mercado.-

Aunque el énfasis primario de los inversionistas debe ser el largo plazo, a final de cuentas el largo plazo no viene a ser otra cosa que la suma de los resultados diarios obtenidos. Por otra parte, es casi irresistible la tentación de seguir casi a diario el desarrollo general del nivel de precios de las acciones, y en particular de aquellas que se posean dentro de la propia cartera.

El objeto básico, es referirse a algunos puntos importantes para que el seguimiento e interpretación de los precios sea más significativo y útil.

Diariamente aparece publicado, en las secciones financieras de los principales diarios nacionales y

algunos regionales, el resumen de la actividad bursátil del día anterior.

Si se toma un renglón correspondiente a cualquiera de las acciones negociadas, se leería lo siguiente:

I	II	III	IV	V	VI	VII
Nombre de la acción	No. de acc.	Cot.de apert.	Cot. máx.	Cot. mín.	Cot. de cierre	Cambio neto
ACME	84,782	344	349	343	346	+3

La interpretación de la información presentada en el ejemplo sería como sigue:

La clave de pizarra de la empresa es ACME. Este es el nombre con el que se le conoce para efectos de negociaciones bursátiles (columna I).

Número de acciones indica la cantidad de acciones negociadas en el día considerado (columna II).

Las siguientes cuatro columnas, de la III a la VI inclusive, indican el comportamiento del precio de la acción referida, "Cotización de apertura" significa el

precio al que fue realizada la primera operación del día; "cotización máxima", significa el precio máximo del día al que se llegó a registrar alguna operación; "cotización de cierre" se refiere al precio al que se registró la última operación del día; "cotización mínima" se sobreentiende.

Finalmente, la columna VII, (cambio neto), en este caso +3, significa la variación de precio observada entre el precio de cierre del día hábil inmediato anterior y el precio de cierre del día que se trate.

Este tipo de información, con ese nivel de detalle, se puede obtener a través del Boletín Bursátil, el cual es publicado diariamente por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Sin embargo, sin necesidad de profundizar tanto, se puede obtener el dato que se busca, en el Boletín y los diferentes periódicos de una manera sencilla y fácil, con sólo observar su presentación de cada uno de estos.

4.1.1 Índices de precios.-

Con el objeto de medir lo más adecuadamente posible el comportamiento de un mercado accionario, han sido elaborados los índices de precios. Un índice de precios es una muestra de ciertas acciones del mercado, que por una serie de razones se consideran representativas del mismo. El tamaño de la empresa, su importancia dentro del sector de la economía dentro del cual se desenvuelve, etc., son factores que determinan que una empresa entre a formar parte de un índice de precios de un mercado de acciones.

La utilización del sistema de índices es de mucha utilidad para medición de cambios y tendencias, especialmente en plazos no muy cortos. Un índice es una muestra de un conjunto mucho mayor y que para su validez requiere del uso de reglas estrictas cuya aplicación debe ser consistente, su naturaleza es ya limitada. Sin embargo, la naturaleza de los mercados accionarios es tan compleja y amplia que es imposible poder contar con un sistema universal, cuya validez sea muy cercana al 100% y en todos los casos. Se recomienda no exagerar la validez de sus mediciones.

4.1.2 Otros Indicadores.-

Existen algunos otros indicadores que necesariamente deben utilizarse en forma complementaria al índice de precios, con el fin de que la interpretación de los hechos sea lo más fiel posible con la realidad. Dentro de esos indicadores está el cómputo de las alzas y bajas. En algunos días, a manera de excepción, el movimiento del índice es contrario al de alzas y bajas.

En los mercados de valores de Estados Unidos de América, se utilizan dos indicadores que aún en nuestro mercado no se han aplicado. Uno de ellos es la cuantificación de las alzas y bajas; se le llama Índice de Altas y Bajas. Existen algunas maneras de calcular este índice. Las más simple de ellas y la más común consiste en restar el número de acciones que bajaron del total de las que subieron en un día dado, manteniendo un total acumulativo día tras día o semana tras semana.

Otro indicador valiosos de uso diario en los mercados norteamericanos es el cómputo de récord históricos de precios en ambas direcciones. Esto implica la

utilización de un común denominador adecuado a través del tiempo que reduzca a la misma base de los dividendos en acciones, los dividendos en efectivo y los "splits".(6)

La manera correcta de considerar los ajustes técnicos a los precios sería utilizar el precio ajustado equivalente al precio de cierre del día inmediato anterior al que el ajuste ocurra. De esa manera se compararían "manzanas con manzanas" y no "peras con manzanas".

Es conveniente darle la importancia que tiene el volumen de instrumentos de inversión negociados cada día y su relación respecto a los promedios diarios experimentados días, semanas y meses atrás. Recuerdese que los precios de las negociaciones de cualquier acción en cualquier día representan que, tanto los compradores como los vendedores estuvieron de acuerdo en el precio al que cerraron las operaciones, pero exclusivamente sobre un cierto número de acciones.

(6) La definición del termino "Splits", se expone en el punto 2.1.1

4.2 Criterios básicos que determinan cambios en el nivel de precios.-

Existe la creencia generalizada de que el nivel de tasas de interés presiona a los precios en sentido inverso. Esto es, a mayores tasas de interés corresponde una baja en el nivel de precios en el mercado de acciones. El efecto contrario, o sea que a descenso de tasa de interés corresponde un aumento en el nivel de precios de las acciones, también válido.

Por otra parte y como en casi todas las cosas, difícilmente existen verdades absolutas o mentiras completas. En determinadas circunstancias, la citada creencia es válida.

4.2.1 Alternativas.-

El mundo occidental está caracterizado, por un alto grado de libertad, de movilidad. Esto incluye a las personas, respecto a la libertad de elegir la actividad económica a

desarrollar, a su empleo, a la selección del canal adecuado para sus recursos excedentes, etc. En principio todas las alternativas de inversión son competitivas entre si. Sin embargo, puesto que las propias alternativas de inversión presentan diferencias sustanciales entre si, y por otra parte, los propios inversionistas presentan objetivos con un rango muy amplio de variación, los mercados se diferencian muy fácilmente.

Naturalmente, el perfil, los objetivos y las necesidades de una persona que invierte a rendimiento fijo es muy diferente de quien invierte en bienes raíces, en acciones y petrobonos. Existen millares de personas que cuentan con excedentes de efectivo a largo plazo y que están dispuestas a tomar riesgos razonables, a cambio de la oportunidad de proteger, e incluso incrementar, parte de su capital a través del tiempo.

Por supuesto, tratándose de acciones, un punto de partida básico es la confianza en el crecimiento de la economía donde se desenvuelven las empresas cuyas acciones se desean adquirir.

Con base en las consideraciones anteriores, se puede deducir que el mercado accionario (mercado de capitales) tiene características que lo diferencian claramente del mercado de rendimiento fijo a corto plazo (mercado de dinero). Por consiguiente, el tipo de personas y de recursos que se canalizan hacia cada uno es diferente.

4.2.2 Percepciones.-

En realidad el nivel de precios de las acciones se rige por oferta y demanda. Cuando el número de compradores supera al de vendedores, los precios suben. El caso contrario también es válido, cuando el volumen de vendedores supera al de compradores, los precios bajan.

Lo que a final de cuentas motiva a los compradores a comprar, son sus percepciones a distintos plazos a futuro.

Probablemente la percepción de un inversionista respecto al desenvolvimiento futuro de la economía, de un sector de la misma, o de una empresa no sea favorable.

Existen también la probabilidad de que su percepción, del futuro en este último caso, este equivocada; siendo así, habrá perdido una buena oportunidad de conservar o tal vez hasta de aumentar parte de su patrimonio, por no haber invertido en acciones de empresas rentables y en crecimiento.

Existen además dos variantes adicionales:

- Que la percepción del inversionista respecto al desenvolvimiento futuro a determinado plazo, de una cierta empresa sea menos favorable que alguna otra.
- Que la percepción del inversionista respecto al futuro sea favorable.

El problema consiste en percibir a tiempo los cambios. El mejor inversionista del mundo será aquél con la mejor percepción de las situaciones y que aplique su percepción en la toma de las decisiones correspondientes.

4.2.3 Tiempo.-

El Tiempo es un elemento dentro del cual se presentan las alternativas y se desenvuelven las percepciones de los inversionistas.

Las empresas no son buenas ni malas por sí; una misma empresa puede experimentar años de bonanza con un crecimiento real notable; años después se puede ir a la quiebra o experimentar periodos sin crecimiento real.

En el mundo de las inversiones, la vigilancia constante de las mismas es una cualidad muy valiosa. De esta manera es posible detectar oportunamente los cambios que se presentan y aprovecharlos al máximo.

Cierto es que los cambios de tendencias regularmente no se presentan de un día para otro; ni siquiera de un mes para otro. Sin embargo, si es muy recomendable vigilar las inversiones. Una evaluación mensual o trimestral puede ser una práctica sana.

4.3 Integración de una cartera modelo.-

Se le llama cartera de inversión a un conjunto de inversiones. En este caso de los inversionistas a través de bolsa, su cartera de inversión se refiere al conjunto de valores agrupados dentro de un contrato que el inversionista mantiene con alguna casa de bolsa.

El concepto de cartera modelo es muy circunstancial y casuístico. Esto dependerá de las circunstancias prevaecientes en el medio ambiente económico y de las necesidades, objetivos, posibilidades y actitud hacia el riesgo de cada inversionista.

Una cartera modelo será aquella con una composición de valores tal que genera consistentemente plusvalías superiores al resto del mercado durante periodos de crecimiento y aquella cuyo valor disminuirá más levemente, en relación al resto del mercado, durante periodos largos de contracción en los precios.

Para sobresalir en los resultados de las inversiones a través de la Bolsa, necesariamente se requiere trabajar más duro que la mayoría de los inversionistas.

La base para poder preservar y aumentar el capital a través del tiempo, absorbiendo el efecto negativo de la inflación, es la capacidad y habilidad para poder anticipar los cambios, su aumento y su dirección en el medio económico- social. Prever qué sucederá en que

mercado, cuando y cómo es de un valor inestable en el mundo de las inversiones.

Se enfatiza la importancia de no asumir riesgos excesivos por una razón simple: no es indispensable, la mayor parte de las veces, correr riesgos mayores para maximizar las oportunidades y las utilidades a obtenerse.

4.4 Especuladores e inversionistas.-

La especulación supone siempre una inversión a corto plazo. Esta es precisamente la característica de la especulación, porque se trata de una inversión cuyo único objetivo es la rápida materialización de los beneficios, en cuanto la ganancia sea de importancia.

A pesar de todo lo que se ha escrito sobre el particular, el enriquecimiento sin esfuerzo gracias a la especulación es difícil. El inversionista se hace a veces especulador, tras haber logrado algunos éxitos precisamente en períodos de alza. Cree, que la Bolsa es un poema financiero, y que con las operaciones bursátiles se llega a hacer fácilmente una fortuna.

Digamos finalmente que es operación peligrosa meterse a especular con acciones o valores si no se conoce el campo. El inversionista pretende un rendimiento, más que un lucro inmediato.

4.5 Cómo elegir y utilizar los servicios de un asesor.-

Las inversiones son uno de los aspectos más interesantes del manejo de sus ahorros.

La importancia de un asesor de inversiones en un mercado determinado puede ser definitiva.

Por otra parte, el hecho de que existan facilidades administrativas para celebrar operaciones es de vital importancia. también lo es su adecuado control administrativo a través de prestadores eficientes de servicios que siempre tengan estados de cuenta, comprobantes y sistemas operativos que evitan el desperdicio de tiempo.

El hecho de que un asesor proporcione una variedad completa de servicios es un factor que debemos considerar para poder hacer la elección, que conozca las tendencias económicas nacional y mundial.

Es importante considerar la asesoría independiente en sus planes como una inversión, y como un gasto.

Los puntos, relacionados con la relación que debe existir entre un inversionista y su asesor de inversiones:

- La naturaleza de la relación que debe existir entre un inversionista y su asesor de bolsa es similar a la que debe existir entre un paciente y su médico. No debe haber secretos.

- La genuinidad es la base del negocio del asesor de inversiones. La mejor manera de lograr permanencia y desarrollo en ese campo, es prestar un servicio legítimo y valioso de una manera adecuada al inversionista.

- Las dos principales características que debe buscar un inversionista en un asesor de inversiones son honradez y competencia.

- El verdadero esfuerzo del inversionista debe encaminarse al análisis y evaluación de las alternativas disponibles.

- Al elegir un consejero de inversión, los factores a considerar son varios. Sin embargo, lo más importante es la evaluación que usted haga respecto a la capacidad, experiencia, seriedad y madurez de su asesor en inversiones.

- Para lograr mejores resultados, es importante reducir al mínimo las diferentes alternativas de inversión.

C A P I T U L O V

C O N C L U S I O N

5. Conclusión.-

Los conceptos de los diferentes instrumentos de inversión, que se agrupan en diversos mercados, su funcionamiento, la forma de saber cuanto interés nos dejen ganar, también las otras formas de ahorrar que existen en México, como los útiles consejos para poder manejar mejor nuestras inversiones; y así poder ir adquiriendo la "Cultura Bursátil", para poder tomar mejores decisiones al realizar sus inversiones, adquiriendo mayores ganancias a través de los intereses que ofrecen los diferentes instrumentos de inversión.

Se puede evitar la desorientación de la gente al tener algunos conocimientos sobre las características, políticas, manejo, etc.; del mercado de valores, con los temas que se explicaron en la presente obra. Y poder entender las recomendaciones de los Asesores Financieros y realizar una mejor toma de decisiones, al escoger sus instrumentos de inversión y poder tener un mejor portafolio de inversiones; también poder conocer de una manera sencilla los diversos Fondos de Inversión que ofrecen tanto la Banca Mexicana, como la Bolsa Mexicana de Valores.

Al dar a conocer a los inversionistas los diferentes instrumentos y fondos de inversión, por parte de las Instituciones correspondientes; se atraería al inversionista obteniendo una ganancia para ambas partes al lograr mayor inversión y manejo de los diferentes instrumentos, obteniendo una mayor ganancia para los inversionistas y que crezca el número de inversionistas e instrumentos de inversión. El beneficio que traería al Sistema Financiero Mexicano, es el de tener un mayor crecimiento, al tener un alza en el volumen de inversionistas; con el nacimiento de diferentes instrumentos de inversión que atraigan a la gente que tenga un excedente económico, en su patrimonio familiar; crezca el mercado Bursátil Mexicano, hasta llegar ser un Centro Financiero Internacional, para que entren divisas al país, y poder financiar las diferentes ramas industriales del país y se tenga un mayor crecimiento.

El crecimiento de los inversionistas se haría más rápido por tener mayor conocimiento del mercado bursátil, pudiendo tener un mayor acceso al mercado, para los distintos tipos de inversionistas que existen ya sean personas físicas o morales sin importar el tamaño de estas, obteniendo una mayor ganancia al invertir, importando el volumen de su inversión. Lograndose esta

con la ayuda del asesor financiero, aportando sus conocimientos y enterandose anticipadamente de las nuevas noticias que vayan suscitandose sobre el mercado bursátil y los nuevos instrumentos que aparezcan, pudiendo adelantarse y tomar una excelente decisión en sus inversiones.

B I B L I O G R A F I A

*** Bibliografía:**

1.- Folletos de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.:

- 1.1 Bolsa Mexicana de Valores. Centro de Comunicación Bursátil 2000.
- 1.2 Casas de Bolsa.
- 1.3 El Salón de Remates y sus Operaciones.
- 1.4 Cómo ser inversionista del Mercado de Valores.
- 1.5 Bonos de la Tesorería de la Federación. Marzo 1989.
- 1.6 Obligaciones. Marzo 1989.
- 1.7 Petrobonos. Marzo 1989.
- 1.8 Certificados de la Tesorería de la Federación. Marzo 1989.
- 1.9 Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal. Marzo 1989.
- 1.10 Pagares de la Tesorería de la Federación. Marzo 1989.
- 1.11 Certificados de Plata. Marzo 1989.
- 1.12 Las Sociedades de Inversión. Marzo 1989.
- 1.13 Mercado de Dinero. Marzo 1989.

2.- Boletines de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.:

- 2.1 Boletín Semanal.- Precios y Cotizaciones de las emisiones operadas en la semana.
- 2.2 Boletín Bursátil.- Capitales.
- 2.3 Boletín Bursátil.- Dinero y Metales.

3.- Indicadores Financieros.- Resumen Financiero. Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C.

4.- Diversos libros de consulta:

- 4.1 Invierta en la Bolsa. Guía para inversiones seguras y productivas. Autor: Alfredo Díaz Mata. Grupo Editorial Iberoamérica. Julio de 1989.
- 4.2 Mercados de Divisas y Mercados de Dinero. Operaciones de monedas nacionales y extranjeras. Autores: Heinz Rielh y Rita M. Rodríguez. Nueva Editorial Interamericana, S.A. de C.V. 1985.
- 4.3 Inversiones. Práctica Metodología, Estrategia y Filosofía. Autor: Martín Marmolejo

Gonzalez. Publicaciones, IMEF. Sexta Edición. 1989.

- 4.4 El Sistema Financiero Mexicano. Autor: Eduardo Villegaz H. y Rosa Ma. Ortega O. Editorial PAC. 1989.
- 4.5 Manual del Funcionario Bancario. Autor: Jorge Saldaña Alvarez. Editado, Jorge Saldaña Alvarez. 1990.
- 4.6 Carteras de Inversión. Fundamentos teóricos y modelos de selección óptima. Autor: Javier Márquez Diez-Canedo. Editorial Limusa. 1981.
- 4.7 Prontuario Bursátil y Financiero. Autor: Gonzalo Cortina Ortega. Editorial Trillas. Segunda reimpresión. Agosto 1988.
- 4.8 Como Invertir en México. Autor: Angel Matiello. Editorial Limusa. Segunda edición. 1989.