

4
202



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLAN**

**MODELO DE EVALUACION Y
DECISION DE UN INVERSIONISTA
EN EL MERCADO DE VALORES**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADA EN CONTADURIA
P R E S E N T A N :
AGUILAR SANCHEZ MARIA DE LOURDES
ECHALAZ AMADOR JOSEFINA VERONICA

DIRECTOR DE TESIS: L. C. PEDRO CHECA CHAVEZ
COASESOR DE TESIS: L. C. DANIEL HERRERA GARCIA



CUAUTITLAN IZCALLI, EDO DE MEX.

1993.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis 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.

**MODELO DE EVALUACION Y DECISION DE UN
INVERSIONISTA
EN EL MERCADO DE VALORES**

I N D I C E

INTRODUCCION	I
CAPITULO 1. ANTECEDENTES	1
1.1. INICIO DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS	1
1.2. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO	5
1.2.1. POSICION DEL MERCADO DE VALORES EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO	7
1.3. SURGIMIENTO Y EVOLUCION DEL MERCADO DE VALORES	9
1.4. EVOLUCION HISTORICA DEL INDICE BURSATIL	16
1.5. ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES	30
1.5.1. ENTIDADES REGULADORAS	30
1.5.2. ENTIDADES DE PROMOCION Y APOYO	34
1.5.3. ENTIDADES OPERATIVAS	39
CAPITULO 2. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS	42
2.1. INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO	44
2.1.1. CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES)	44
2.1.2. BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (TESOBONOS)	48

2.1.3.	BONOS DEL DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL (BONDES)	50
2.1.4.	BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL (AJUSTABONOS)	53
2.1.5.	BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO INDUSTRIAL (BONDIS)	54
2.1.6.	ACEPTACIONES BANCARIAS (ABs)	55
2.1.7.	PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO (PRLV)	56
2.1.8.	CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO (CEDES)	57
2.1.9.	PAPEL COMERCIAL	58
2.1.10.	BONOS DE PRENDA	60
2.1.11.	PAGARE BURSATIL	60
2.2.	INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES	62
2.2.1.	OBLIGACIONES	63
2.2.2.	CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIA (CIP'S)	66
2.2.3.	BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA (BIB'S)	68
2.2.4.	BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO (BBD)	69
2.2.5.	CERTIFICADOS DE PARTICIPACION ORDINARIOS (CPOS)	70
2.2.6.	BONOS DE RECONSTRUCCION URBANA (BORES)	71
2.2.7.	ACCIONES	72
2.2.8.	CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL (CAP'S)	77
2.3.	MERCADO DE METALES	79
2.3.1.	CEPATLAS	79

CAPITULO 3. PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES	83
3.1. EL INVERSIONISTA	83
3.1.1. CARACTERISTICAS MAS IMPORTANTES DEL INVERSIONISTA EN EL MERCADO DE VALORES	84
3.1.2. CLASIFICACION DEL INVERSIONISTA	86
3.1.3. ELECCION DE OPCION	88
3.1.4. PROCEDIMIENTO DE APERTURA DE CUENTA	91
3.2. EMISORAS DE LOS VALORES	94
3.2.1. GOBIERNO	94
3.2.2. INSTITUCIONES BANCARIAS	95
3.2.3. EMPRESAS	96
3.3. CASAS DE BOLSA	97
3.3.1. CONCEPTO	97
3.3.2. SERVICIOS	97
3.3.3. OPERACIONES	98
3.4. SOCIEDADES DE INVERSION	110
3.4.1. CONCEPTO	110
3.4.2. CARACTERISTICAS GENERALES	112
3.4.3. TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSION	117
CAPITULO 4. ANALISIS PRIMORDIALES PARA EL INVERSIONISTA	132
4.1. ANALISIS ECONOMICO	132
4.1.1. INDICADORES ECONOMICOS	133
4.1.2. SITUACION ECONOMICA INTERNACIONAL	139

4.1.3. SITUACION ECONOMICA NACIONAL	142
4.2. ANALISIS FUNDAMENTAL	152
4.3. ANALISIS TECNICO	159
CAPITULO 5. CASO PRACTICO	168
CONCLUSIONES	237
BIBLIOGRAFIA	240

INTRODUCCION

La existencia de los ahorradores ha dado paso a que se desarrollen diferentes recursos para la optimización de éstos, partiendo de aquel que escondía su dinero debajo del colchón a aquel que invierte en el mercado accionario caracterizado por su complejidad; esta evolución se ha dado por la dinámica de la economía donde se han presentado inflaciones y devaluaciones incesantes por lo que se ha tornado indispensable utilizar algunos medios que coadyuven a preservar e incrementar su capital.

Algunos de estos medios son las Instituciones Bancarias que es la alternativa más conocida aunque no necesariamente la más redituable y el Mercado de Valores de la que se carece información amplia conllevando esta situación a la desconfianza de un gran número de ahorradores-inversionistas.

El comportamiento adverso de las condiciones económicas han representado un duro golpe a todos aquellos que carecían de una cultura financiera que les previniera de los riesgos que implica una economía tan inconstante, aunque los indujo a aprender la lección tarde y deficientemente.

El Mercado de Valores es para la gran mayoría de la gente un campo desconocido, no por falta de información sino por el lenguaje poco común, así como la falta de interés por saber la operación y los análisis aplicados a éste. Posteriormente tuvo un desarrollo sobresaliente gracias a la promoción y apoyo que se le brindó, principalmente a partir de la nacionalización de la Banca, por ello a muchos de los dueños de éstas instituciones se les otorgaron las facilidades de operar a través de casas de bolsa, lo que llevó a un auge de las mismas y con ello ofrecen otro medio de inversión al público.

Por la fuerza adquirida por los poseedores de las casas de bolsa pudieron adquirir las Instituciones Bancarias que fueron privatizadas formando importantes grupos financieros.

Actualmente el Mercado de Valores juega un papel importante en el medio financiero para el desarrollo del país porque representa una fuente de financiamiento elemental para el gobierno, así como para la iniciativa privada, ofreciendo al público inversionista una amplia gama de instrumentos de inversión, optimizando el manejo su patrimonio.

El Mercado de Valores puede ser analizado desde muy diversos enfoques, uno de ellos es el papel que representa dentro del sistemas financiero nacional

El Mercado de Valores presenta diferentes opciones a quien efectúa inversiones que fácilmente se pueden adaptar a los requerimientos de riesgo, liquidez y rendimiento, para conocer todos los pormenores hay siempre una persona capacitada para asesorar en las Casa de Bolsa todo ello cumpliendo con las impositiciones legales que han sido establecidas por las autoridades.

Si se tiene un conocimiento del Mercado de Valores, tanto de los instrumentos que ofrece, como del manejo y análisis que sobre ellos se pueden aplicar, así como de la redituabilidad real que ofrecen; se podrá hacer una elección más adecuada, basada en elementos objetivos.

Los datos expresados en pesos del caso práctico de esta tesis corresponden a fuentes de 1992; debido al cambio de moneda a principios del año de 1993, se vio la necesidad de hacer la conversión a nuevos pesos.

CAPITULO 1

ANTECEDENTES

1.1. INICIO DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS

Las primeras operaciones mercantiles se dieron en la época previa a la conquista, pero no formalmente, porque aún utilizaban el trueque para realizar sus transacciones. El pago entre mercaderes, artesanos y el pago en trabajo agrícola era en especie como el cacao, el oro en polvo y plumas, entre otras.

Posteriormente nace la hacienda y el peonaje, se consolida la fuerza política y económica de las corporaciones religiosas, comerciales y hacendarias, sobre todo en la Iglesia, la cual actúa fuerte como prestamista. Efectúa préstamos hipotecarios y de avío, obviamente cobrando intereses. Los comerciantes también constituyeron una fuente de financiamiento, no oficial, principalmente a los mineros.

Se empieza a dar la acumulación capitalista, los administradores públicos hacen su aparición, supliendo a los privados, que abusaban del pueblo buscando sólo su beneficio. También se incrementa la captación de impuestos y se crean otros nuevos; se fomenta la minería y los comerciantes pierden poder

político y económico, todo ello en beneficio de España.

El gobierno español necesitaba controlar todas estas operaciones y tuvo que crear instituciones de crédito para sustituir a la Iglesia y restar más importancia a los comerciantes. El Monte de Piedad de Animas fue la primera institución de crédito prendario, custodiaba depósitos confidenciales, fundada en 1775.

Los mineros crearon el Banco de Avío de Minas en 1784, primer banco refaccionario en América, aunque a los dos años de haber operado el virrey suspendió sus actividades, pues del dinero que había prestado solo había recuperado una mínima parte, opero nuevamente, y esta vez en beneficio de la Corona española. Se considerará importante por ser antecesor del primer banco de México Independiente.

En la segunda mitad del siglo XIX, en México empezaron a establecer instituciones bancarias y sociedades mercantiles, sustituyendo así la economía de tipo agrícola y minero en una economía industrial, comercial y financiera.

Estas Instituciones fueron el inicio del actual Sistema Financiero.

En 1854, Lucas Alamán creó el Código de Comercio, diez años más tarde apareció el Banco de Londres, México y Suramérica, de capital inglés, que recibía depósitos, otorgaba créditos, emitía billetes y proporcionaba servicios a los negociantes que se dedicaban al comercio exterior.

Fueron creándose más Bancos y una Ley que los regulara, que fue la Ley General de Instituciones de Crédito y hasta 1895 fué inaugurada la Bolsa de México, S. A.

Al final del período del Presidente Porfirio Díaz existían 24 bancos de emisión, 5 refaccionarios y una bolsa de valores.

En 1917 se plantea el actual sistema financiero, fundamentado en la nueva Constitución, el cual logró organizarse durante la Primera Convención Bancaria. Fué reorganizado en 1925.

Se promulgó la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en 1932. Nacional Financiera hace su aparición en 1934, como primer Banco de Fomento, organismo que concentra actividades de inversionistas con créditos a largo plazo para financiar los sectores básicos de la economía.

Las actividades bursátiles no tenían ningún régimen legal específico, era ejercido por Nacional

Financiera, S. A.; para regularlas se creó la Comisión Nacional de Valores el 11 de febrero de 1946 y el Reglamento que es promulgado por la misma el 2 de julio del mismo año; así como el Reglamento Especial para Ofrecimiento al Público de Valores no Registrados en Bolsa el 15 de enero de 1947, la Ley de la Comisión Nacional de Valores del 30 de diciembre de 1953 y la Ley de Mercado de Valores, el 2 de enero de 1975, la cual separa el Mercado de Valores del Mercado Bancario, y fomentó que la intermediación bursátil se hiciera más profesional al favorecer el desarrollo de los Agentes de Valores, personas morales (Casas de Bolsa) y restringir la operación de los Agentes de Valores, personas físicas (Agentes de Bolsa).

1976 se caracterizó por las diversas medidas adoptadas que modifican el Sistema Financiero Mexicano, destacándose la publicación de las reglas de la Banca Múltiple y el lanzamiento al mercado de nuevos instrumentos de financiamiento e inversión. A partir de estas medidas se constituyó el Fondo de México, que es una sociedad de inversión en el mercado internacional, y en 1981 se inaugura el Fideicomiso de Promoción Bursátil.

En 1982 el Banco de México autoriza la formación de sociedades de inversión de mercado de dinero.

El conjunto de autoridades representadas por dependencias del gobierno federal, sociedades nacionales de crédito, otras instituciones de crédito, empresas financieras no bancarias, aseguradoras, afianzadoras, arrendadoras, casas de bolsa, almacenadoras, uniones de crédito y sociedades de inversión que fueron creadas a lo largo de los años integran el actual Sistema Financiero Mexicano.

1.2. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

El Sistema Financiero Mexicano se define como el conjunto de instituciones y organismos que generan, administran, orientan, dirigen y realizan los movimientos de recursos financieros entre aquellos agentes económicos deficitarios y superavitarios en su ahorro, para encauzar el buen funcionamiento de la actividad productiva nacional.

La regulación del Sistema Financiero es ejercida por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que es la máxima autoridad; el Banco de México y tres Comisiones, a saber, la Nacional Bancaria, la Nacional de Valores y la Nacional de Seguros y Fianzas.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el órgano competente para adoptar todas las medidas que comprenden tanto la creación como el funcionamiento de las instituciones bancarias e intermediarios financieros no bancarios.

El Sistema Financiero Mexicano esta integrado por una parte las Instituciones Bancarias, que están conformadas por dos tipos, la múltiple que capta la mayor parte de los recursos del sistema, constituyendo la fuente primordial de financiamiento y la de desarrollo que apoya a los principales programas de interés nacional.

Por otra parte, están los intermediarios financieros no bancarios, como son: Casas de Bolsa, Sociedades de Inversión, Aseguradoras, Arrendadoras Financieras, Almacenes Generales de Depósito, Uniones de Crédito, Empresas de Factoraje y Casas de Cambio, a excepción de esta última, el resto provee del capital necesario para los distintos programas de inversión de los sectores públicos y privados.

La inspección y vigilancia del Sistema Financiero Mexicano se encuentra dividido en tres subsistemas: (1)

(1) Villegas H., Eduardo y Ortega O., Rosa Ma., El Nuevo Sistema Financiero Mexicano, Editorial Pac, México 1992, p.95.

1. El subsistema integrado por el Sistema Bancario Mexicano, formado por el Banco de México, las instituciones de crédito de banca múltiple y de banca de desarrollo, el Patronato del Ahorro Nacional y los fideicomisos del Gobierno Federal para el fomento económico, y por las organizaciones y actividades auxiliares del crédito, es supervisado por la Comisión Nacional Bancaria.

2. El subsistema integrado por las instituciones de seguros y de fianzas, las sociedades mutualistas, es supervisado por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

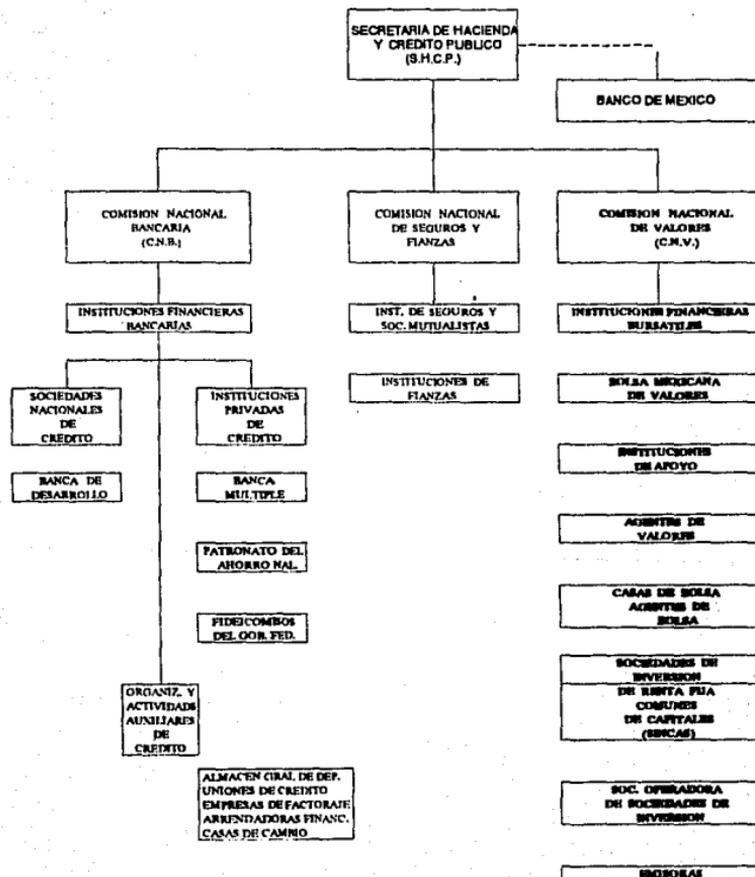
3. El subsistema integrado por la Bolsa Mexicana de Valores, por el Instituto para el Depósito de Valores, las casas de bolsa, las sociedades de inversión y las sociedades operadoras de sociedades de inversión, supervisado por la Comisión Nacional de Valores.

1.2.1. POSICION DEL MERCADO DE VALORES EN EL SISTEMA FINANCIERO

La Posición del Mercado de Valores en el Sistema Financiero Mexicano, se muestra en el siguiente organigrama. (2)

(2) Villegas H., Eduardo y Ortega O., Rosa Ma., El Nuevo Sistema Financiero Mexicano, Editorial Pac, México 1992, p.97.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



1.3. SURGIMIENTO Y EVOLUCION DEL MERCADO DE VALORES

Se considera al Mercado de Valores, como producto de la evolución económica general y del sistema capitalista de producción, porque nacen y desarrollan en paralelo con este sistema.

En la antigüedad las primeras reuniones de negociaciones, donde contrataban con garantías de facilidad, de acuerdo a las necesidades que tenían de relación y tiempo fueron entre comerciantes que las realizaban en los pórticos de los foros y en las basílicas de Roma. Para fines de la Edad Media, las ferias eran los centros de comercio más importantes, posteriormente, debido al crecimiento de las ciudades y desarrollo del comercio, aparecen nuevas formas de producción y de intercambio, reemplazando así las Bolsas a las Ferias.

Las principales características del siglo pasado, fueron la anarquía y la intranquilidad social. A principios del siglo XIX apareció la explotación feudal de los recursos naturales, que se consideran las primeras manifestaciones de producción capitalista. El comercio interno era muy pobre, así como la población y el sistema de transporte muy atrasado, esto hacía imposible la acumulación de ahorros. La mayor fuente de recursos la constituía el

comercio de exportación, que enviaba al exterior principalmente materias primas.

A finales de este siglo, se inició la construcción del Sistema Ferroviario y se realizaron los primeros estímulos a la generación de energía eléctrica y fuertes impulsos a la minería, aunque estas actividades eran promovidas con capital extranjero.

En México, la Industria Nacional empezó a tomar importancia principalmente en la rama Minera, Textil, del Jabón, Papelera, Cervecera y Vidriera. Así en 1880 se efectuaron las primeras operaciones con valores en local cerrado. Cuando empezaron a reunirse en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas, donde el Secretario de esta empresa, Don Emilio Trigueros, contribuyó eficazmente a que se reunieran ahí para comerciar con títulos mineros principalmente.

El grupo fue cada vez mayor, pues los altos rendimientos de las acciones mineras atraían el interés de la gente. Después adquirió gran importancia el comercio (Pastelería) de la Viuda de Genín, ahí se reunía el público, para formular y discutir las escrituras de nuevas Compañías Mineras, suscribiéndose acciones en apoyo a la industria. Las reuniones celebradas en este establecimiento atrajeron a un gran número de personas, de las cuales

llegaron a ejercer actividades similares a las de corredores de cambios en plena calle.

Buscando la regularización de las operaciones, un grupo especializado en el comercio con valores decidió organizarse y fundó, el 31 de octubre de 1894, La Bolsa de Valores de México en la casa no. 9 de la calle de Plateros, hoy Avenida Francisco I. Madero.

Esta bolsa no formaba parte del sistema de crédito, ni del mecanismo de inversión, era una institución aislada, con una organización deficiente, además era poca la cantidad de títulos que se comerciaban, su principal función consistía en establecer los contactos entre compradores y vendedores.

En 1897 se cotizaban en sus pizarrones tan solo tres emisiones públicas y ocho privadas, entre las cuales figuraba las acciones de Banca Nacional de México, las de Londres y México, las del Internacional Hipotecario, las de la Cervecería Moctezuma, las de la Compañía de las Fábricas de Papel San Rafael y las de la Compañía Industrial de Orizaba.

Algunos problemas estructurales y reglamentarios que no pudieron resolverse provocaron que la Bolsa

entrara en liquidación, aunque quedó latente el deseo de contar con una institución reguladora del mercado bursátil.

En nuestro País reinaba un gran dinamismo económico y algunas empresas se establecieron en esa época, se realizaron grandes esfuerzos para comenzar la explotación del petróleo e iniciar la fabricación de una gran variedad de productos de hierro. Esta época trajo un gran auge de negociaciones en acciones mineras, petroleras e industriales.

Después de varios intentos por establecer una nueva sede en la que formalmente se llevaran a cabo esa índole de operaciones, por fin el 4 de Enero de 1907, renació la Bolsa Privada de México, la cual se estableció en las oficinas de la Compañía de Seguros la Mexicana, en agosto del mismo año se transformó en Cooperativa Limitada.

La Revolución de 1910 acarreeó consigo altibajos en el incipiente mercado. Siguieron siendo las acciones preferidas las mineras y las petroleras, las cuales fueron destinadas a la exploración y explotación de nuevos yacimientos, sin embargo no tuvieron la demanda que se esperaba, debido a la falta de regulación principalmente. La Primera Guerra Mundial

afectó también las actividades de la Bolsa, pues de las acciones registradas únicamente las mineras conservaron su operatividad, aunque con precios muy deprimidos, más tarde, fue por las crisis financieras de Nueva York. En junio de este año la Bolsa cambió su denominación por la Bolsa de Valores de México, S.C.L. y las oficinas se trasladaron a lo que actualmente es el no. 3 de Isabel la Católica.

Los años veinte se caracterizaron por un descenso en la actividad económica, paralelo a la inestabilidad política. La Bolsa afrontó el problema de la falta de información respecto de las empresas inscritas en ella y se sugirió la creación de otras casas especializadas en los negocios bursátiles en el interior de la República.

A principios de 1924 se realizó la Primera Convención Bancaria como un medio conciliatorio entre el Gobierno y los banqueros, para reestructurar el Sistema Bancario. En ella se fijaron las bases del actual sistema bancario y se derivó la creación de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, así como la formulación de la Ley de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios.

En 1932 la Ley Bancaria definió, los siguientes aspectos legales; la existencia de una sola casa de

bolsa en cada ciudad; el pago de una fianza, para éstos; y la obligación para las empresas registradas de presentar cada seis meses sus estados financieros. Fue entonces cuando la Bolsa de Valores de México adquirió el carácter de sociedad anónima sujeta a la vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria.

De acuerdo con la comisión que le otorga la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en 1933 se transformó en la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. y se le autorizó para operar como institución auxiliar de crédito, aunque el mercado de valores no logró una relevancia significativa sino hasta finales de la Segunda Guerra Mundial.

Como consecuencia de una mayor actividad económica del país, y de la formación de otros polos de desarrollo industrial, se crearon en enero de 1960, La Bolsa de Valores de Monterrey y en agosto de 1957; la Bolsa de Valores de Guadalajara; en este mismo año inauguró oficialmente el edificio de la calle Uruguay no. 68, como el nuevo edificio de la Bolsa Mexicana de Valores el secretario de Hacienda y Crédito Público, licenciado Antonio Carrillo Flores, en representación del presidente de la República, Adolfo Ruiz Cortines.

En 1975 se promulgó la Ley de Mercado de Valores, la cual dotó al sector bursátil de rango y autonomía y de un marco legal idóneo para su desenvolvimiento. La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros dejó de intervenir en esta actividad y se constituyó la Comisión Nacional de Valores, organismo regulador del mercado bursátil.

A principios de 1976 con la publicación de la Ley del Mercado de Valores, desaparecieron las Bolsas de Valores de Guadalajara y Monterrey por no cumplir con los requisitos de importancia que establecía la Comisión Nacional de Valores en dicha Ley, centralizándose con esto todas las operaciones en la Bolsa de Valores de México, la cual cambió su denominación a Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Hubo múltiples situaciones que afectaron seriamente al país en este año, a causa de la devaluación y fracasaron los esfuerzos de captar una parte del ahorro del público. Las compañías mexicanas se vieron obligadas a recurrir a financiamientos en moneda extranjera, inclusive para satisfacer sus necesidades de capital de trabajo. Las demandas de capital eran crecientes, al igual que la imposibilidad de satisfacerlas. En los días que

siguieron al cambio de la paridad monetaria se frenaron las nuevas inversiones, porque no existían fondos en moneda nacional para satisfacer los requerimientos.

1.4. EVOLUCION HISTORICA DEL INDICE BURSATIL

A pesar de que la Bolsa apareció desde 1894, el crecimiento de esta fue muy lento y accidentado, poco antes de la devaluación de 1976, el número de empresas inscritas era muy reducido, así como el número de operaciones. El porcentaje de captación de recursos por la vía de la Bolsa dentro del financiamiento total, no representaba algo significativo; era mínima la información sobre los hechos y el conocimiento de las técnicas operativas; carecían de una legislación específica y adecuada y predominaban las formas bancarias de ahorro y financiamiento.

En este mismo periodo se inició un notable crecimiento en operaciones e incorporación de nuevos valores y emisoras bursátiles.

Las sucesivas reformas y adiciones a la Ley del Mercado de Valores contribuyeron a consolidar un

régimen jurídico favorable al desenvolvimiento del mercado, de acuerdo con las nuevas características y opciones del sistema financiero mexicano.

Después de la devaluación de 1976, el índice del mercado accionario subió, en vez de bajar como se esperaba, porque los inversionistas se dieron cuenta de que el valor de reposición de la maquinaria y el equipo de las empresas era significativamente mayor que antes y que se obtenían más ganancias invirtiendo, es a partir de entonces que el mercado de Valores Mexicano empezó a tener un crecimiento significativo.

Durante 1977, el índice accionario fue subiendo hasta llegar a un nivel del 70.88%, a fines del año en relación a fin de año de 1976.

En 1978 se tenía un panorama favorable para el inversionista porque hubo importantes motivos para un ascenso en el mercado, tales como: las empresas pudieron capitalizar la pérdida cambiaria, llevándola directamente al balance y neteándola con una revaluación de activos, gracias al tratamiento contable de la deuda extranjera de las empresas que se generó en la devaluación, así también las empresas empezaron a mostrar ganancias importantes, respecto

al año anterior. Por último, hubo una restauración de confianza política en general. (3)

Estos factores ocasionaron un crecimiento impresionante y para fines de este año llegó a un nivel récord histórico de 889 puntos. En los primeros meses de 1979 hubo un boom sin precedentes como consecuencia de la publicación de los aumentos espectaculares en sus utilidades en el año anterior; las ventajas fiscales para los inversionistas en recibir dividendos en acciones, fueron realmente importantes; la campaña de publicidad de la Bolsa, y la difusión de noticias sobre las cuantiosas ganancias que se obtuvieron en 1978.

Llegando el índice accionario a un máximo de 1,798 puntos el 7 de mayo de 1979.

Como todo lo que sube tiene que bajar, y el mercado accionario no fue la excepción, el índice empezó a bajar, por la misma sobrevaluación y por el alza de las tasas de interés, llegando a 1,193 puntos en el último mes de 1979. Los inversionistas continuaron perdiendo, porque el índice se estanco durante 1980, alcanzando niveles arriba de 1,000 puntos.

(3) Heyman, Timothy. Inversión contra Inflación, Editorial Milenio, México 1990, p.127.

En los primeros meses de 1981 el índice tuvo un declive que continuó hasta 1982, provocando una crisis económica y que el índice llegara a su nivel más bajo de 480 puntos. A finales de 1982 se tuvo una recuperación de los metales en los mercados internacionales, esto ayudó para que el índice subiera a 676 puntos y que empresas importantes cotizadas en el mercado accionario (FRISCO, GMEXICO, SANLUIS Y PEÑOLES), reflejaran aumentos importantes.

En 1983 se tuvo el mayor número alcanzado por el índice logrado en la historia del mercado accionario, en México y en el mundo en este año, el alza fue de un 262%, es decir a 2,452 puntos. Motivos similares a los de 1978, fueron la causa de este aumento, entró en vigor un mecanismo llamado FICORCA para aligerar la deuda externa de las empresas; se renegoció la deuda interna; la entrada del nuevo presidente restauró en cierta medida la confianza del público inversionista que había sido severamente golpeada por el presidente anterior; finalmente, se hizo el cálculo del posible costo de reposición de los activos de muchas empresas después de la devaluación de la moneda.

Se acercaba otro boom bursátil a principios de 1984, semejante al de 1979, de la misma manera

existían los elementos que lo llevarían a realizarse(4):

1. Doce acciones tuvieron aumentos de más del 800%, por lo que sus inversionistas tuvieron ganancias realmente importantes.
2. Los informes de las empresas reflejaban aumentos importantes en sus utilidades.
3. Las tasas de interés bajaron en forma precipitada a principios de 1984.
4. Se difundieron rumores respecto al precio de venta de los activos no crediticios de los bancos. Una parte de estos activos estuvo representada por acciones cotizadas en Bolsa. Se decía que el precio de estas acciones se iba a fijar según su valor contable, el cual por lo general se encontraba muy arriba de su precio de mercado.
5. Hubo mucha especulación respecto al posible efecto en las utilidades de las empresas de la adopción de un nuevo sistema de contabilidad, por el cual se iban a reconocer los efectos de la inflación en sus estados contable, es decir el Boletín B-10.

La historia se repite, el índice accionario ascendió de 2,452 a 4,079 puntos el 28 de febrero,

(4) Heyman, Timothy. Inversión contra Inflación, Editorial Milenio, México 1990, pp.127-128.

observamos en sólo dos meses un alza del 66% y de nuevo tiene un descenso, para llegar a 2,500 puntos a principios de abril del mismo año, esto es por un estancamiento, seguido por un alza en las tasas de interés, y decepción respecto a la valuación de las acciones bancarias puestas a la venta y respecto a los efectos positivos del Boletín B-10.

El índice llega nuevamente a otro récord el 22 de septiembre de 4,460 puntos, y como consecuencia de las noticias desfavorables del precio internacional de petróleo, cuando Noruega fue el primer país en bajar su precio oficial de petróleo desde marzo de 1983; las tasas de interés en México se estancaron, terminando el año en un nivel arriba con respecto al mes de marzo, el índice comenzó a bajar y solo tuvo un aumento del 65% durante todo el año, alcanzando 4,023 puntos, además de una inflación de 59%.

Al cierre del ejercicio de 1984 la captación en valores ascendió a 1.6 billones de pesos y se habían atendido aproximadamente a 110 mil inversionistas.

La Bolsa tuvo un comportamiento incierto a principios de 1985, reflejaba un entorno económico difícil, sobre todo respecto a los precios internacionales del petróleo y los niveles de las tasas de interés internas. Durante los primeros seis

meses de este año el índice accionario subió sólo 23%, o sea de 4,023 a 4,957 puntos. La devaluación del 24 de julio ocasiono de igual manera que las devaluaciones anteriores un alza de 4,900 puntos el 19 de julio a un nivel de 7,000 puntos a mediados de septiembre.

El alza de septiembre, se debió al terremoto ocurrido el 19 de septiembre, los inversionistas creyeron que los esfuerzos de reconstrucción iban a tener un efecto benéfico en varios sectores industriales representados en el mercado accionario, así también los inversionistas percibieron que las acciones les ofrecerían una posibilidad de comprar activos reales que estaban subvaluados en términos de dólares, haciendo que el índice llegara a un nivel cerca de 10,000 puntos a finales de octubre y a 11,197 puntos a principios de diciembre de 1985.

Durante este año, hubo operaciones especiales de adquisición de empresas y recompra de acciones, las cuales tuvieron un efecto positivo en los precios de las mismas acciones, también redujeron la cantidad de acciones en circulación. Esto provocó que subiera el índice a un 321%, en 1986; que si se deflacta por la inflación que era de 105.7%, se notara que el aumento real fue de 105%.

En el último trimestre de este año se corrieron rumores de que el plan económico oficial del gobierno para 1987 incluía un intento de combatir la inflación y a la baja de las tasas de interés, lo que ayudo al mercado accionario para que el índice subiera a 47,101 puntos, es decir un 65%.

El índice accionario subió a un nivel máximo el 6 de octubre de 1987 a 373,216 puntos, o sea un 692%, pero en sólo seis semanas el índice cayó un 74%, alcanzando un nivel de 95,484 puntos.

Tanto el porcentaje, como la velocidad del alza y de la caída posterior fueron los mayores registrados durante toda la historia de mercado accionario.

Los elementos que ocasionaron este Boom de 1987, fueron semejantes a los de 1979 y 1984; primero se esperaba una mejora cualitativa en las utilidades de las empresas, por la reestructuración de sus pasivos, por aumentos en sus ventas externas y nacionales, así como una baja en las tasas de interés, por el programa económico del gobierno.(5)

Otro elemento importante, fue el que la OPEP fijó un nuevo precio para el petróleo arriba de su nivel promedio de 1986, después del crac petrolero que se

(5) Heyman, Timothy. Inversión contra Inflación, Editorial Milenio, México 1990, p.137.

tuvó. La reducción de la diferencia entre el tipo de cambio controlado y el tipo de cambio libre a finales de 1986, dió una mayor confianza en el peso mexicano.

De igual importancia en el alza del índice fue la colocación de CAPs el 16 de febrero de los dos bancos más importantes que habían sido nacionalizados en 1982, Bancomer y Banamex.

Desde los primeros días de su colocación, subieron a un nivel de 240% los de Banamex y 150% los de Bancomer, se dice que esta alza se debió a que las acciones parecían muy baratas comparadas con el resto del mercado. El 18 de marzo se colocaron de Serfín, las cuales aumentaron un 135% el mismo día. En los meses posteriores se colocaron de otras Sociedades de Crédito pero sus alzas fueron menores.

Nuevamente los inversionistas se dejan llevar por los hechos y al ver que los CAPs tuvieron un alza exagerada pensaron que a otras acciones les podía suceder igual y proporcionarles ganancias similares. Como las colocaciones de los CAPs se hicieron entre inversionistas inexpertos, les sorprendió grandemente las ganancias obtenidas y quisieron probar con otras inversiones del mercado accionario; la difusión masiva en la prensa no especializada en la materia, logro que el público prestara mayor atención al

mercado accionario, captando así un mayor volumen de compra, logrando una alza de 47,101 a 98,524 puntos, o sea 109%.

En el segundo trimestre de 1986 las tasas de interés seguían bajando y los rumores siguen esta vez enfocados a las acciones de Teléfonos de México, se habla de un cambio de política financiera y el alza del precio de la plata en los mercados internacionales, ésto llevo a un alza en las acciones de las grandes empresas mineras cotizados en Bolsa, aunque las de Telmex no tuvieron el alza esperada, hasta el segundo trimestre de 1987 subió un 425%, aunque ésta acción tiene como único atractivo los dividendos que paga.

A finales de este trimestre el índice logro otro aumento récord de 243%, un nivel de 166,667 puntos. Fue también un alza lograda a nivel mundial comparada con otros países.

El 4 de octubre de 1987 el licenciado Carlos Salinas de Gortari fue nominado como precandidato oficial del PRI para las elecciones presidenciales, al día siguiente en el mercado accionario hubo un volumen de compras estratosférico, subiendo el índice 26,000 puntos, logrando un nivel récord de 387,000 puntos en la primera hora de operaciones.

La Comisión Nacional de Valores, al ver como crecía en forma desordenada, paró las operaciones de compraventa de acciones en el piso de remates de la Bolsa durante noventa minutos. Al reanudarse las operaciones el índice empezó a retroceder y llegó a un nivel de 369,720 puntos, al día siguiente tuvo una ligera alza cerrando en 373,216 puntos. Esto fue el nivel máximo alcanzado por el mercado accionario, en la historia. El 7 de octubre el índice cayó 13,000 puntos sorpresivamente, para subir nuevamente a 363,155 puntos.

Volvió a caer 18,700 puntos el 13 de octubre, hubo ajustes de el 14 de octubre de 17,200 puntos; 6,000 puntos el día siguiente y el 16 de octubre cerró en 319,047 puntos.

Parecía que la bolsa estaría nuevamente estable, pero el lunes 19 de octubre el índice Dow Jones de la Bolsa de Nueva York cayó 508 puntos o 23%, la mayor caída de su historia, propiciando una reacción en cadena en todas las Bolsas del mundo.

En México, cayó el índice 52,000 puntos; en el siguiente día bajó otros 35,000 puntos, recuperándose a un nivel de 257,367 puntos el 23 de octubre, continuó subiendo y cayendo. Así el mismo día volvió a caer otros 42,500 puntos, para terminar en 200,018

el 30 de octubre, para el martes 3 de noviembre bajó 16,000 puntos, cerrando la semana en 149,610 puntos.

El 9 de noviembre, el mercado se recuperó un poco por noticias periodísticas, como es que el mercado accionario iba a ser rescatado mediante la intervención conjunta de Nacional Financiera, casas de bolsa y probablemente algunos bancos, por ello subió a 159,286 puntos al día siguiente; cuando se dieron cuenta que solo eran rumores volvió a caer a un nivel de 128,254 puntos el 13 de noviembre y para el 16 de noviembre el índice cayó otros 24,000 puntos para llegar a 104,254 y empezó el crac el 17 de noviembre. En sólo 28 días de operación el índice cayó de 373,216 a 95,484 puntos, o sea un 74%.

El 18 de noviembre se dijo que el Banco de México se había salido del mercado libre de cambios, con la consecuencia de una devaluación del peso. Durante dos días el índice subió a un nivel de 142,093 el 19 de noviembre. Pero esta recuperación fue breve porque las tasas de interés habían empezado a subir, elevándose las tasas de los Cetes.

El mercado bajó nuevamente, debido a la venta forzada de las acciones que tenían un plazo determinado, por parte de los inversionistas, cuando el mercado estaba en lo más alto en los meses de

agosto y septiembre, para el 23 noviembre cayó 8,000 puntos, llegando a un nivel de 96,005 el 9 de diciembre, terminando el año en 105,670 puntos. Después de los altibajos que presentó el mercado, cerró el año con un comportamiento ascendente controlado.

A partir de 1988 el índice bursátil continuó su evolución, sin tener cambios bruscos en su comportamiento.

En enero de 1990 se modificó la Ley del Mercado de Valores, considera la internacionalización de la actividad bursátil, la autorregulación del mercado en función de su sano desarrollo, la simplificación administrativa y la formación de grupos financieros no bancarios. Además establece otras disposiciones para facilitar la modernización y fortalecimiento del Mercado de Valores Mexicano.

En abril de este año, se inaugura el Centro Bursátil, en Av. Paseo de la Reforma no. 255, es una institución moderna, dinámica y eficiente, con gran capacidad de adaptación estratégica a los cambios que pudiera experimentar el entorno financiero y bursátil mundial. Tiene un imponente diseño arquitectónico, y cuenta con avanzados dispositivos tecnológicos en

materia de cómputo, comunicación, seguridad y servicios.

En 1991 presentó notables resultados, como lo muestra un rendimiento real por segundo año consecutivo de 91.63%; los que contrastaban favorablemente con la inconsistencia de los mercados internacionales, obteniendo por ello un reconocimiento de Mercado Extraterritorial Designado por parte la Securities and Exchange Commission (SEC), lo que refleja la imagen positiva que presenta a los inversionistas extranjeros.

Un factor importante en el logro del avance se debe al eficiente manejo de la política económica del gobierno federal, quien también a promovido un intenso cambio estructural del sector financiero. De este modo, el proceso de desregulación del mercado bursátil las disposiciones relacionadas con la integración de los grupos financieros, la autorización de nuevos instrumentos y mecanismos operativos, facilitando la repatriación de capitales, han permitido proyectar a los valores e intermediarios mexicanos en un ambiente de creciente competencia.

En 1992 el mercado bursátil participa en forma cada vez más importante en la captación total de los recursos del sistema financiero

1.5. ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES

El Mercado de Valores de México esta integrado por instituciones reguladoras y de apoyo, intermediarios, emisoras e inversionistas; además de las normas y mecanismos que hacen posible el intercambio de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores.

1.5.1. ENTIDADES REGULADORAS

SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

La autoridad máxima esta representada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que es el organismo del Gobierno Federal encargado de regular, coordinar y vigilar al Mercado de Valores e impulsar las políticas monetaria y crediticia; orientando la evolución tanto del mercado financiero y bursátil, como la actuación de sus participantes. Sus principales funciones consisten en:

1. La operación de los valores tales como las acciones, obligaciones y demás títulos que se emitan en serie o en masa deberán sujetarse a las características establecidas por este órgano.

2. Protege los intereses del público inversionista mediante la expedición de disposiciones.

3. Persigue los delitos tipificados en el artículo 52 de la L.M.V.

4. Aprueba y cancela autorizaciones de casas de bolsa, así como la autorización de operaciones realizadas fuera de la bolsa.

5. Autoriza la creación de sociedades de inversión, así como el funcionamiento de las mismas.

BANCO DE MEXICO

Es el banco central de México, el cual regula la emisión y circulación de la moneda y de instrumentos crediticios gubernamentales, así como los criterios generales a que deben sujetarse los participantes en el Mercado de Dinero.

Entre otras de sus funciones dispone de acuerdo a la Ley de Instituciones de Crédito las tasas de interés, comisiones, premios, descuentos, montos, plazos y demás características de las operaciones

activas, pasivas y de servicios, así como las operaciones con oro, plata y divisas, que realicen las instituciones de crédito y la inversión obligatoria de su pasivo exigible.

Aparte de las funciones antes mencionadas se encuentran:

1. De los títulos emitidos por el Gobierno Federal efectúa reportos, de la misma manera dicta reglas sobre los mismos.
2. Veta resoluciones de la Comisión Nacional de Valores que afecten a los instrumentos de renta fija emitidos o garantizados por Instituciones de Crédito
3. Regula al mercado secundario.

COMISION NACIONAL DE VALORES

La Comisión Nacional de Valores es una dependencia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, creada por decreto presidencial de acuerdo con lo que establece la Ley del Mercado de Valores y de sus disposiciones, que tiene como objetivo regular el Mercado de Valores y vigilar la debida observancia de éstos.

Sus facultades más relevantes son:

1. Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las casas de bolsa y bolsas de valores.

2. Asesorar al Gobierno Federal y organismos descentralizados en materia de valores.

3. Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto de Depósitos de Valores.

4. Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que, sin autorización correspondiente, realicen operaciones de intermediación en el mercado de valores.

5. Intervenir administrativamente a las casas de bolsa y bolsas de valores con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez o aquellas violatorias de la presente ley o de las disposiciones de carácter general que de ella deriven.

6. Actuar como conciliador en conflictos originados por operaciones que hayan contratado las casas de bolsas con su clientela, conforme a la ley.

1.5.2. ENTIDADES DE PROMOCION Y APOYO

BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores, es un organismo privado, donde opera el mercado, provee las instalaciones y servicios necesarios para la transacción, compensación y liquidación de valores; además controla, administra las operaciones y difunde la información correspondiente, verifica que los intermediarios y emisoras se ajusten a las normas vigentes del mercado.

El funcionamiento de la Bolsa gira en torno a las operaciones de intercambio de recursos monetarios, que a través de títulos-valor, se lleva a cabo en su piso de remates, sitio que está dispuesto para el intercambio de valores; los que no se realicen dentro de este piso no tiene validez.

Certifica operaciones y cancela o suspende la inscripción de valores. Además suspende cotizaciones cuando se presenten situaciones desordenadas, debiendo avisar a la Comisión Nacional de Valores y al emisor.

ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB) es una institución que representa a sus asociados y coordina sus recursos técnico-profesionales en comités destinados a dar asesoría y contribuir al desarrollo del Mercado de Valores.

La Asociación tiene como misión fundamental promover el desarrollo, crecimiento y consolidación de las casas de bolsa en el Sistema Financiero Mexicano e Internacional, siempre con apego a las disposiciones del marco jurídico que regula su actividad.

Designa representantes en las comisiones y organismos oficiales y privados en los que toma parte la Asociación, brindándoles el apoyo institucional para contribuir al desarrollo de los diferentes aspectos de la actividad económica del país.

Realiza las consultas y estudios técnicos acerca de nuevos instrumentos financieros, figuras, mercados y negocios relativos a la intermediación en el Mercado de Valores.

INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES

El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMMEC) difunde en forma oportuna y constante documentos estadísticos y de análisis que informen del acontecer del Mercado de Valores; establece los recursos tecnológicos y profesionales para efectuar el cálculo y verificación de todas las estadísticas generadas por el Mercado de Valores, así como elaborar estudios de investigación y análisis que informen del acontecer de éste; atender al desarrollo profesional y difusión de la cultura bursátil a través de convenios de cooperación académica con Universidades e Institutos especializados y desarrollar los recursos humanos de y para el gremio, mediante el establecimiento de programas de capacitación y desarrollo; estudiar y analizar el desarrollo económico de México y establecer y administrar bibliotecas.

ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL

La Academia Mexicana de Derecho Bursátil (AMDB) es una asociación civil que difunde el conocimiento del Derecho Bursátil contribuyendo a la ampliación y perfeccionamiento de su contenido, emite

publicaciones y circulares de la Comisión Nacional de Valores y de la Ley del Mercado de Valores; vincula a las instituciones, autoridades y otros organismos para promover el estudio y análisis de las normas del mercado.

Organiza diversos seminarios, cursos y conferencias, así como encuentros internacionales de derecho bursátil, además proporciona un servicio de biblioteca y videoaula especializadas.

FONDO DE CONTINGENCIA

El Fondo de Contingencia es un fideicomiso creado por en Banco de México con el propósito de proteger a los inversionistas en caso de un menoscabo de su patrimonio, es decir por fraude, quiebra, etc., y que por alguna de estas razones no fueran devueltos los valores o fondos que fueron confiados a las casas de bolsa.

De acuerdo al art. 89, "Las Bolsas de Valores, las Casas de Bolsa y los especialistas bursátiles estarán obligados a cubrir al fondo aportaciones ordinarias y extraordinarias para el cumplimiento de su objeto".

CALIFICADORA DE VALORES

La Calificadora de Valores, es un organismo privado encargado de establecer parámetros comparativos de los valores colocados en el Mercado; dar seguridad y confianza al inversionista al analizar financieramente a las emisiones de Valores y expresa la calidad crediticia de títulos de deuda emitidos por empresas nacionales.

La calificación que lleva a cabo evalúa el grado de riesgo de un crédito pero no se considera como una recomendación de compra, venta o conservación de los valores que son objeto del análisis.

INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES

El Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) es un organismo privado que tiene por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, títulos y documentos que le son confiados.

Registrar e inscribir acciones del registro público de comercio, expedir certificado de los actos que se realizan e intervenir en operaciones que se

utilicen como garantía prendaria los valores en depósito, además mantener sistemas de información que resguarden las normas de confidencialidad.

1.5.3. ENTIDADES OPERATIVAS

ENTIDADES EMISORAS

Las entidades emisoras son aquellas que requieren de recursos monetarios para financiar un proyecto de inversión o capital de trabajo, cubriendo las disposiciones normativas correspondientes, ofrecen al Mercado de Valores los títulos representativos de su capital social (acciones) o valores que ampara un crédito colectivo a su cargo (obligaciones). Proporcionan periódicamente la información financiera y administrativa que permita estimar los rendimientos probables y la solidez de sus títulos.

El Gobierno Federal, Instituciones de Crédito, Empresas Nacionales Públicas y Privadas son emisoras.

CASAS DE BOLSA

Son agentes de valores, personas morales, (sociedades anónimas), registradas como tales en la

Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Actúan entre los inversionistas y los entes emisores de títulos valor.

INVERSIONISTAS

Los inversionistas, personas físicas o institucionales, pueden ser nacionales o extranjeros, los cuales adquieren o venden valores inscritos en Bolsa, de acuerdo con los precios resultantes del libre juego de la oferta y la demanda.

Entre los inversionistas institucionales mexicanos destacan las sociedades de inversión, las cuales han logrado un notable desarrollo en los últimos años.

SOCIEDADES DE INVERSION

Las sociedades de inversión son organismos que integran una cartera de valores con el propósito de permitir el acceso de pequeños y medianos ahorradores a un fondo de inversión de riesgo equilibrado, administrado por especialistas.

Contribuyen al financiamiento de la planta productiva del país y proporciona a los

inversionistas seguridad, alta liquidez y atractivos rendimientos.

INSTITUCIONES BANCARIAS

Los Bancos son instituciones de crédito consideradas como banca múltiple, o banca de desarrollo, tienen como funciones primordiales fomentar el ahorro nacional, facilitar al público el acceso a los beneficios del servicio de banca y crédito y canalizar eficientemente los recursos financieros.

CAPITULO 2

INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

La intermediación financiera que se realice en un país determinará en cierta forma el desarrollo de ella, ya que como en el caso del Mercado de Valores impulsa a los capitales a un estado de gran movilidad y flexibilidad. Se pueden mencionar como beneficios a una economía en la que participa activamente el mercado, los siguientes:

- A través de los diferentes instrumentos se presentan alternativas de inversión al público inversionista, aún al pequeño ahorrador que de otro modo le sería muy difícil tener la posibilidad de participar en la propiedad empresarial.
- Desalienta a los ahorradores de realizar gastos superfluos, promoviendo así el ahorro y la inversión
- De alguna forma limita el endeudamiento en moneda extranjera al sector privado.
- El pasivo y el capital permanente de las empresas se ve equilibrado cuando éstas participan en el mercado.
- Apoya mediante la inversión real la producción de bienes y servicios, creando fuentes de trabajo.

El Mercado de Valores en el sentido estricto se refiere a un lugar físico donde se realizan operaciones de compra-venta de valores y documentos que son objeto de oferta pública o de intermediación. Dentro de éste existen dos tipos: el Mercado Primario y el Mercado Secundario.

El Mercado Primario es en el que se realiza la oferta pública de valores a precios previamente acordados, que son un ingreso de recursos frescos a la empresa emisora, siendo ésta la primera colocación en el mercado.

En el Mercado Secundario se dan las subsecuentes colocaciones, ya no interviniendo la empresa emisora, es aquí donde participan los inversionistas y los tenedores de los títulos (casas de bolsa), que son los que realizan las operaciones de compra-venta diaria; de acuerdo a la oferta y demanda se establece el precio de los títulos.

La clasificación tradicional del Mercado de Valores se da en función de la diferencia de los plazos de realización de los instrumentos, siendo ésta la de Mercado de Dinero y Mercado de Capitales.

2.1. INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

El Mercado de Dinero es en el que se comercian instrumentos de renta fija y de realización inmediata, es decir a un plazo menor de un año; generalmente se caracterizan por su bajo riesgo y su gran liquidez, además de que son emitidos por organismos gubernamentales, instituciones de crédito y empresas privadas.

El objetivo de este mercado es el de financiar capital de trabajo para emisores privados y financiar el gasto corriente así como regular el circulante monetario para el gobierno.

Los instrumentos que integran este mercado son:

2.1.1. CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES)

Son títulos de crédito al portador por los cuales el Gobierno Federal está obligado a pagar su valor nominal a la fecha de su vencimiento.

Es emitido por medio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y se colocan en primer instancia a las Casas de Bolsa por conducto del Banco de México, quien lleva registros contables de las operaciones que realiza con cada una de ellas; en segunda instancia se colocan entre el público inversionista

por debajo de su valor nominal, siendo el rendimiento que recibe este último la diferencia entre el precio de compra y el de venta o vencimiento que es de N\$10.00 valor nominal por CETE.

La Casa de Bolsa obtiene un diferencial, que es una comisión que recibe, dada por la diferencia entre la tasa de descuento que obtiene al adquirir los documentos y la que ofrece a sus clientes, cabe señalar que sólo se pueden adquirir y negociar exclusivamente a través de ellas. Estas llevan los registros contables detallados en libros de las operaciones, permitiendo así el fácil control de los títulos sin que exista la transferencia física.

Se conoce al CETE como un instrumento libre de riesgo por el respaldo de quien lo emite, se considera también de alto rendimiento, siempre y cuando se conserve hasta su vencimiento, de otra forma si se vende antes, el rendimiento dependerá de las condiciones que existan en el momento respecto a la tasa de interés de la emisión más reciente.

También es de alta liquidez, ya que existe un mercado secundario de gran volumen de modo que si el inversionista requiere hacer uso de los recursos comprometidos, puede vender con facilidad el título, el cual le será liquidado a las 24 horas. Tanto la

compra como la venta deben anticiparse un día, aunque las operaciones de compra-venta se realicen el mismo día en que se solicitan.

El destino de los recursos que capta es para el financiamiento del gasto público y regulación monetaria.

Las emisiones de los CETES es semanalmente los días jueves y el plazo más frecuente es de 91 días, se encontrarán en el mercado CETES con 13 plazos diferentes. De esta manera se pueden programar de acuerdo a sus necesidades de liquidez comprándolos con el vencimiento que más le convenga. Cada emisión no debe exceder a un año; los plazos de vencimiento actuales varían entre los 7, 14, 21, 28, 91, 182 y 364 días.

El rendimiento que se obtiene de un CETE, es una ganancia de capital y no una tasa de interés, es amortizable mediante una sola exhibición. Este se calcula relacionando el valor nominal, el precio y el plazo.

El precio del CETE se determina conociendo la tasa de descuento, es decir un porcentaje (expresado en forma anual) que aplicado al valor nominal, señala el monto a descontar del título para conocerlo. Esta

tasa se da en función de la oferta y la demanda y de los rendimientos de otros instrumentos.

Existe la opción para las personas que desean invertir conociendo en forma precisa la fecha en que van a requerir de sus recursos, que es la operación llamada reporto; siendo éste el acuerdo que realiza la casa de bolsa en recomprar los títulos en el plazo y al precio de venta acordado con el cliente, garantizándole un premio, el cual es establecido por ella; por su parte el cliente se compromete a vender la misma cantidad adquirida. El plazo del reporto se da únicamente entre 1 y 45 días.

Pueden ser adquiridos por personas domiciliadas en territorio nacional ya sean extranjeras o nacionales, para quienes residen en el extranjero está restringida su tenencia.

Para dichos adquirientes si se trata de persona moral el rendimiento es acumulable a su resultado fiscal, no así para las personas físicas, quienes están exentas del pago de impuesto del rendimiento obtenido de su inversión en CETE.

2.1.2. BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (TESOBONOS)

Los TESOBONOS son títulos de crédito que se denominan en dólares, pagaderos en moneda nacional por el Gobierno Federal, por quien son emitidos y respaldados, en una fecha determinada al tipo de cambio libre de venta.

El cálculo del equivalente en moneda nacional aplicable al valor nominal y a los intereses se publicó el 28 de junio de 1989, en el Diario Oficial de la Federación, el cual consiste en la obtención de un tipo de cambio con base a los manejados por seis Instituciones Bancarias y seis Casas de Cambio no Bancarias, de esta manera se refleja un mercado de cambios más real, la operación antes mencionada es llevada a cabo por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Cuando el inversionista va a adquirir este instrumento deberá conocer el monto a pagar en moneda nacional, para ello necesita conocer el precio y el tipo de cambio libre que publica la Bolsa Mexicana de Valores, dos días hábiles bancarios antes de cerrar la operación. Dicha liquidación se realiza a 24 horas o al valor del mismo día. Esta negociación se lleva a cabo directamente con las Casas de Bolsa o

con intermediación Bancaria, en este último caso le pagará una comisión, la cual representa su ganancia; a diferencia, el primero la obtendrá por la diferencia entre el precio en que adquiera y en que venda.

Los TESOBONOS siempre permanecen bajo la custodia del Banco de México, controlando sus movimientos con las Casas de Bolsa, mediante registros, al igual que éstas con sus clientes permitiendo una máxima seguridad y agilidad en su manejo. Además del control efectuado por el Banco de México, realiza el pago del valor nominal y en su caso los intereses que se devenguen en sus oficinas ubicadas en la Ciudad de México.

Este título tiene un valor nominal de 1,000 dólares americanos y un vencimiento en múltiplos de 7 días, en este caso serán colocados a descuento, no así cuando son a plazo de seis meses o más, obteniendo intereses. La mecánica para determinar dicho descuento y precio de compra es similar a la de los instrumentos de Mercado de Dinero, de igual manera la operación del reporto.

Tanto las personas físicas como las morales tienen acceso a la adquisición de los TESOBONOS, siempre y cuando no se los impida su régimen jurídico; están

excentos del pago de impuesto derivados de los ingresos por la enajenación de dichos títulos, los intereses y la ganancia cambiaria las personas físicas y para las morales se aplicará el régimen que marca la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Este instrumento es una opción más para facilitar la captación de recursos destinados al financiamiento del gasto público.

2.1.3. BONOS DEL DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL (BONDES)

Son títulos de crédito a largo plazo denominados en pesos mexicanos, obligando directa e incondicionalmente al Gobierno Federal a pagar un monto determinado de dinero, que tienen como objetivo el ayudar al Gobierno Federal a financiar sus proyectos a largo plazo, por ello son emitidos por él por medio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dándoles su respaldo y contando con su garantía.

Las Casas de Bolsa que fungen como intermediarios para la colocación de estos instrumentos obtienen una utilidad derivada de la diferencia entre precios de compra y de venta; las Instituciones Bancarias

obtienen una comisión por la adquisición de BONDES por cuenta de sus clientes.

El rendimiento del BONDE es calculado a través de la aplicación de intereses que de él se devenguen sobre su valor nominal . Son pagaderos cada 28 días y con la misma frecuencia se revisará la tasa, que es la que resulte mayor de:

1. La de descuento de CETES a 28 días con fecha inicial de cada período de pago de intereses.

2. La tasa bruta de interés anual máxima autorizada para pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento para personas morales, a plazo de 30 días; o la máxima autorizada a Bancos de los depósitos a plazo fijo de 30 días.

En caso de que los instrumentos utilizados para el cálculo de los rendimientos dejaran de circular en el medio, serán sustituidos por los que por sus características sean representativos de los desaparecidos, los cuales los determinará el Banco de México.

El plazo de conservación por parte del inversionista determinará en gran medida los rendimientos que de él se deriven, es decir, si se conservan hasta la fecha de su vencimiento lo obtendrá en forma fija, teniendo entonces aparte de

la ganancia de capital (diferencia entre el precio de adquisición y el de amortización), los intereses cobrados mensualmente.

Cuando se vende antes del vencimiento que es de un año, sólo se ganará la ganancia de capital y los intereses ya cobrados por el tiempo que los tuvo en su poder.

El valor nominal de cada BONDE es de 100.00 nuevos pesos o sus múltiplos, los cuales pueden ser adquiridos por personas físicas de cualquier nacionalidad para quien están exentos de impuestos, para quienes si gravan impuestos, que pueden ser: instituciones de seguros o fianzas, fondos de pensiones y primas de antigüedad, Sociedades de Inversión, Almacenes Generales de Depósito, Arrendadoras financieras o uniones de crédito.

Respecto a su liquidación, ésta se podrá llevar a cabo el día en que se pacte la operación llamada "Liquidación Valor Mismo Día", o bien 24 horas siguiente día bancario llamado "Liquidación 24 horas".

De la misma manera que en los instrumentos anteriores existe la opción del reporto. Otra similitud es en cuanto a la administración y control,

pues en ambos casos es llevado por el Banco de México.

2.1.4. BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL (AJUSTABONOS)

Son títulos de crédito con vigencia de tres a cinco años en periodos fragmentados en cupones de 91 días, denominados en pesos mexicanos, que son colocados mediante subasta pública con valor nominal de 100.00 nuevos pesos o sus múltiplos, esta colocación se puede dar a la par, bajo par o sobre par; son emitidos por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y colocados por el Banco de México, quien determina su rendimiento en base a su colocación.

El Gobierno Federal está obligado a pagar el monto derivado de esta operación, señalando al Banco de México como custodio de los títulos.

Una característica sobresaliente de este instrumento es que brinda una protección al inversionista, al estar su valor nominal ajustado por el índice inflacionario cada 91 días, siendo al valor obtenido del ajuste la aplicación de la tasa de interés conocida desde la adquisición del AJUSTABONO,

la que es constante durante su vigencia y cuyo producto es pagadero trimestralmente.

El AJUSTABONO es liquidable en forma inmediata y adquirida por personas físicas, cuya ganancia queda exenta de impuestos y por personas morales, pagando un impuesto por la utilidad obtenida. Estos inversionistas pueden obtener este título por medio de un Banco pagándole una comisión por su intermediación o por una Casa de Bolsa sin comisión.

2.1.5. BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO INDUSTRIAL (BONDIS)

Son títulos de crédito emitidos por Nacional Financiera para fomentar el desarrollo industrial a largo plazo. Están garantizados en forma directa e incondicional por el Gobierno Federal.

Este instrumento tienen un valor nominal de 100,000 pesos, su rendimiento es calculado por medio de la tasa de CETES más una sobre tasa, el cual es capitalizable.

El BONDÍ puede ser liquidado el mismo día o al día hábil siguiente.

2.1.6. ACEPTACIONES BANCARIAS (ABs)

Son letras de cambio emitidas por pequeñas y medianas empresas que requieran de financiamiento a corto plazo, son nominativas y aceptadas por Instituciones Bancarias a su propia orden.

El Banco acepta la responsabilidad de respaldar a los ABs con la ventaja de obtener ingresos libres de encaje, así como la posibilidad de ofrecer créditos aún cuando sus recursos para otorgarlos se hayan agotado, a sus clientes a tasas de mercado de dinero.

La colocación de estas letras se realiza en valor nominal de N\$ 100.00 y sus múltiplos, funcionando a través de tasa de descuento, con plazos que varían de 7 a 182 días, generalmente no excediendo de tres meses.

El rendimiento obtenido se determina por el valor pagado que es bajo par y el de venta.

Las personas físicas que adquieran ABs están obligadas al pago de impuesto al 21 % sobre los doce primeros puntos únicamente, éste le será retenido por la Casa de Bolsa con quien pacto. Quienes adquieren este título pueden ser de nacionalidad mexicana o extranjera. Las personas morales que manejan estas letras deberán acumular a sus ingresos, la ganancia obtenida por la operación.

El tiempo para la liquidación tanto para la compra como para la venta es de 24 horas hábiles.

Por último, quien lleva la custodia a diferencia de los instrumentos antes descritos es por la S.D. INDEVAL, S.A. de C.V.

2.1.7. PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO (PRLV)

Son títulos bancarios a una fecha determinada por la que el emisor, un Banco se obliga a liquidar el valor nominal más los intereses al inversionista.

Los Bancos al emitir estos títulos obtienen una posición más favorable ante las Casas de Bolsa aumentado la captación bancaria, la cual representa momentáneamente niveles bajos, así como, canalizando el ahorro de particulares.

Los intereses que se pagan en cada plazo, el cual puede ser de 1, 3, 6, 9 y 12 meses son fijados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y dada a conocer al público inversionista a través de la Asociación Mexicana de Bancos.

Las operaciones realizadas por las Casas de Bolsa les reditúan una ganancia no por el cobro de una

comisión, sino por el diferencial entre el precio de compra y venta.

El tratamiento fiscal es idéntico al de las Aceptaciones Bancarias y la operación de reporto es otra opción con que cuenta el inversionista con manejo semejante a los CETES.

2.1.8. CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO (CEDES)

Son títulos de crédito nominativo en los cuales la Secretaría de Hacienda y Crédito Público se compromete cada mes con el inversionista a regresar el valor del título más un interés.

Los Bancos garantizan la emisión de los CEDES con sus activos, dando un ambiente de confianza para promover el ahorro.

Para satisfacer las necesidades y objetivos del inversionista se ha creado una amplia gama de plazos a cuyo vencimiento se paga el valor más el interés derivado de la aplicación de la tasa que es fijada por la SHCP.

El Banco de México establece la tasa de interés que se aplicará y es publicada por la Asociación Mexicana de Bancos.

Cuando se realiza la operación debe liquidarse en forma inmediata por los adquirentes

El impuesto causado al 21% sobre los doce primeros puntos siendo el resto exentos corresponde a las personas físicas, no así para las personas morales que en su totalidad es gravable.

2.1.9. PAPEL COMERCIAL

El Papel Comercial es un pagaré firmado por una empresa que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores a través de la cual se realiza su colocación entre el gran público inversionista, cubriendo una comisión a la Casa de Bolsa al momento de su operación la empresa emisora del 25%.

Las personas morales que deseen firmar estos pagarés deberán de poner a la consideración de la Comisión Nacional de Valores el prospecto de emisión quien determinará si cubre los requisitos para que circulen en el mercado, esto con el fin de garantizar la solvencia de ella, puesto que no se tiene una forma de garantía específica sino sólo con su prestigio y en su caso con el aval del banco.

Las emisoras de este pagaré tienen como finalidad el obtener recursos para financiar sus necesidades de capital de trabajo a corto plazo.

La colocación se realiza mediante oferta pública, estos pagarés se manejan a un valor nominal de 100.00 nuevos pesos o sus múltiplos, tienen además una alta liquidez pues se realizan a las 24 horas.

INDEVAL es la sociedad de depósito que tiene la custodia de estos pagarés.

Este pagaré es colocado en el mercado bursátil a una tasa de descuento; tomando una tasa base, como en los CETES, más un diferencial; este título por lo antes mencionado se caracteriza por no generar intereses. Los plazos a que puede ser colocado el papel comercial es de entre 7 y 360 días, pudiendo variar de acuerdo a las condiciones que rodeen el medio bursátil.

La retención de impuestos sobre los rendimientos obtenidos por la inversión en papel comercial bursátil es igual al de las aceptaciones bancarias, es decir, para las personas físicas nacionales o extranjeras gravaran los primeros 12 puntos al 21% y para las personas morales, también nacionales o extranjeras, serán acumulables.

2.1.10. BONOS DE PRENDA

Los Bonos de Prenda son títulos de crédito prendarios que amparan un crédito otorgado a corto y mediano plazo a empresas que requieran de financiamiento.

Estos títulos son expedidos por almacenes generales de depósito a un valor nominal de 100.00 nuevos pesos y sus múltiplos a un plazo que fluctúa entre 7, 180 y 360 días. La expedición de éstos se hacen anexos a los certificados de depósito negociables con la garantía de las mercancías depositadas un 43% más que el valor a que se emita, la colocación se realiza a una tasa de descuento más un diferencial, la realización de estos bonos es de 24 horas.

2.1.11. PAGARE BURSÁTIL.

Es un título de crédito autorizado por el Banco de México y expedido por Instituciones Bancarias, quienes lo garantizan contando con el respaldo del Gobierno Federal.

El Pagaré Bursátil dará como rendimiento la tasa que señale la entidad emisora y se pagan únicamente a

su vencimiento el que puede ser dentro de los siguientes plazos: 31, 91, 183, 275 y 365 días. El monto a pagar será el valor nominal y la tasa de rendimiento que haya sido pactada; teniendo un valor nominal de 100.00 nuevos pesos y sus múltiplos.

Cuando el inversionista desee liquidar el título tiene que tomar en consideración que se tiene que realizar a las 11:00 horas del día siguiente hábil de su operación, en su defecto dentro del horario de 10:00 a 13:30 horas si es el mismo día en que se pacto.

El procedimiento que se sigue para que el inversionista lo obtenga es participando en la oferta que se realiza en el mercado.

Los intermediarios obtienen una ganancia no por una comisión, sino por el diferencial entre el precio de compra y el de venta.

Los adquirentes que sean personas morales residentes en el país deberán acumular sus utilidades derivadas de esta inversión a las obtenidas por su actividad propia; no así las físicas con idéntica residencia, que sólo pagaran impuestos sobre los doce primeros puntos porcentuales a la tasa anual del 21%.

2.2. INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALS

En el Mercado de Capitales se negocian instrumentos de mediano y largo plazo, que pueden ser de renta fija o de renta variable. Para quienes participan como emisores en este mercado es la opción a la que recurren para la formación de un capital fijo de trabajo.

Entendiéndose por Renta Fija la emisión de valores a un vencimiento determinado, así como un rendimiento previamente establecido, conociendo de antemano la utilidad que se obtendrá por esta inversión si se conserva hasta la fecha de realización la cual generalmente es a mediano plazo.

A la Renta Variable se le conoce como los valores donde su rendimiento varía de acuerdo a las condiciones del mercado, la solidez del emisor, y la oferta y la demanda; al invertir en éstas condiciones se obtendrán mejores rendimientos, claro esta con mayor riesgo.

2.2.1. OBLIGACIONES

Son títulos de crédito que ofrecen las Sociedades Anónimas registradas en Bolsa o Instituciones Bancarias, con el fin de financiarse a largo plazo, y representa la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de la sociedad emisora.

Quien emite las obligaciones no puede hacerlas con un mayor al monto de su activo neto, existiendo la posibilidad de que se haga mediante la representación del valor o precio de bienes cuya adquisición o construcción tuviese contratada con la sociedad que las emitió.

La emisión se puede dar de tres formas:

1. En una sola colocación,
2. Con colocaciones subsecuentes, y
3. Con rendimiento capitalizable.

Su custodia está a cargo del Instituto para el Depósito de Valores.

Su valor nominal es variable, de igual forma su plazo que oscila entre los 3 y 7 años y cuenta con 48 horas hábiles para su liquidación, tanto para la compra como para la venta.

El rendimiento "se determinará generalmente en forma mensual, agregando una sobre tasa a la tasa más

alta que resulte de comparar la de diversos instrumentos de renta fija a los que se encuentre indexada la emisión, vigentes en un periodo prefijado y variable para cada emisión", (6) es pagadera en forma mensual, bimestral, trimestral o semestral, además se obtiene una ganancia de capital, como diferencia entre el precio de compra y venta.

El tratamiento fiscal que se aplica al rendimiento cuando se trata de ganancia de capital, para las personas físicas esta exenta, no así los intereses que se gravan el 21% sobre los doce primeros puntos; para las personas morales en ambos casos es acumulable a sus ingresos.

La garantía de las Obligaciones se establece en forma específica en el documento que las ampara, pudiendo ser de tres tipos, cuyas características se enumeran a continuación.

1. Cuando la garantía que se da, son los bienes de la empresa, se le conoce como **Hipotecaria**. La vigilancia de los compromisos contraídos con la firma de estas obligaciones requerirá de una persona o institución específicamente autorizada para ella.

Si llegase a una situación crítica la empresa emisora, entonces para la recuperación de lo

(6) Chagín Espinosa, Antonio. Seminario "Guía para el Nuevo Inversionista en la Bolsa Mexicana de Valores", Diciembre 1991, pag. 33.

invertido, tiene la prioridad ante los demás acreedores, porque las obligaciones estarán protegidos por un porcentaje de 20 a 25% sobre los activos.

2. Si su única garantía consiste en la solvencia económica y moral de la empresa que la respalda, se trata de una Obligación **Quirografaria**, que también puede estarlo únicamente con su firma, pues responderá en caso de liquidación de la empresa, pero como un acreedor común, no teniendo prioridad alguna. Es para brindar mayor protección a quien invierte en este tipo de título establecer específicas limitaciones sobre la operación y la estructura con que funciona la empresa emisora, refiriéndose a las Obligaciones AAA.

Esta situación a pesar de ser prevista es casi imposible que se presente, lo cual da una seguridad, por ello es la más común en la actualidad, porque un requisito que debe cumplir con la Bolsa Mexicana de Valores es la de proporcionar información financiera cada tres meses.

3. Las Obligaciones **Convertibles** son aquellas que desde su emisión existe la posibilidad de ser convertidas en acciones de la emisora en forma parcial o total, evitando así una descapitalización,

por el pasivo nacido de su firma, en caso de que el inversionista no este de acuerdo en adquirir acciones porque la empresa no es atractiva y no cumple con sus expectativas podrá optar por recuperar su inversión en efectivo.

Para poder convertir las Obligaciones, la empresa emisora deberá tener acciones en Tesorería por el total del importe convertible; los obligacionistas presentaran una solicitud que señale el momento en que puedan ejercer el derecho de conversión, siempre y cuando estén colocadas a valor nominal y no bajo par.

Existe un representante común de los obligacionistas para verificar que los compromisos contraídos con la emisora sean cumplidos cabalmente.

La amortización de este título es paulatina, pudiendo ser por sorteo, fija o anticipada, ésta debe ser especificada y programada desde la emisión de la obligación.

2.2.2. CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIA (CIP'S)

Son títulos de crédito a largo plazo que representan los derechos que tienen los tenedores

sobre bienes inmuebles afectados en fideicomiso. En un momento dado permite la obtención de una ganancia adicional, relacionada con la plusvalía que el inmueble objeto de la garantía adquiera en el período de amortización de los certificados.

El objetivo de esta operación es obtener un financiamiento a través del Mercado de Valores dejando como garantía determinados inmuebles de su pertenencia.

El plazo de vencimiento no debe exceder de quince años, y el de amortización de tres años, aunque la emisora si así lo desea podrá con anticipación amortizar los certificados, hasta en seis. Teniendo como valor nominal 0.10 centavos y sus múltiplos.

En cuanto al rendimiento que generan los CPI'S serán los obtenidos de aplicar una sobre tasa a nuestro base, tomando a ésta, ya sea de los CETES o BONDES; liquidándose a 24 horas.

El inversionista si desea adquirir este título recurre a las Casas de Bolsa, pagándole una comisión del 0.25% del monto de la operación.

Respecto al régimen fiscal aplicado a las personas morales por su ganancia obtenida, será acumulable a sus ingresos propios de la misma manera que en los demás instrumentos bursátiles, y para las personas

físicas como en otros instrumentos pagaran el 21% sobre los doce primeros puntos porcentuales ganados.

2.2.3. BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA (BIB'S)

Son títulos a largo plazo emitidos por el Gobierno Federal, los cuales representan el valor de los bienes bancarios expropiados más los intereses devengados por esa cantidad.

El propósito para lo que se crearon estos títulos fue el de pagar a los propietarios de los bancos el valor de sus bienes que le fueron expropiados, para ello se creó un Fideicomiso, teniendo a la Secretaría de Programación y Presupuesto como fideicomitente, como representante del Gobierno Federal, el cual garantiza a los BIB's en forma directa e incondicional; y en calidad de fiduciario tiene al Banco de México.

Son seis pagos anuales del 14% empezando el 1° de septiembre de 1986, y una última del 16%; el 1° de septiembre de 1992, con un periodo de gracia por vencer el 1° de septiembre de 1995, para su amortización.

Los BIB'S tienen un valor nominal de 0.10 centavos y una liquidación de 24 horas, su interés es fijo y se paga trimestralmente. Para el cálculo de su

rendimiento se toma el promedio de los Certificados de Depósito a 90 días que corresponden a las cuatro semanas inmediatas anteriores al trimestre de que se trate.

Se pagará una comisión del 0.25% sobre el monto operado sin incluir interés a la Casa de Bolsa con quien se opere.

De la misma manera que los CPI'S los adquirentes, entiéndase a personas físicas o morales será aplicable el regimen fiscal.

2.2.4. BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO (BBD)

Es un instrumento por el cual las Instituciones Bancarias se allegan de recursos a largo plazo para cubrir programas de crédito y su planeación financiera, garantizando éstas su tenencia.

El plazo al que se coloca es de tres a diez años incluyendo grados de gracia; tiene un rendimiento fijo derivado del promedio que resulte mayor de CETES, PAGARES o Certificados Bancarios a tres meses y más una sobre tasa. La tasa obtenida se revisara cada mes y es pagadera trimestralmente. A la fecha de vencimiento es liquidable a 24 horas.

En cuanto al régimen fiscal, es igual al tratamiento de los BIB'S.

2.2.5. CERTIFICADOS DE PARTICIPACION ORDINARIOS (CPOs)

Son títulos de crédito a largo plazo para financiar proyectos y obras de construcción de carreteras.

Al inicio de la circulación de estos títulos están respaldados por las Instituciones Bancarias, posteriormente en el momento de uso de las carreteras en las que se invirtió, el respaldo pasa a ser las cuotas cobradas por su uso.

Los CPOs tienen una liquidez de 24 horas, aún cuando el plazo de vencimiento es largo; su valor nominal es de 100,000 pesos.

Los resultados de los CETES a 91 días, o bien, de los ajustabonos son el parámetro que se toma en cuenta en la determinación de las tasas de referencia para el pago de intereses, pues no deben ser menores a éstos.

2.2.6. BONOS DE RECONSTRUCCION URBANA (BORES)

Son títulos a largo plazo emitidos por la Tesorería del Departamento del Distrito Federal, por quien están garantizados. Se emitieron con el propósito de indemnizar a los propietarios de los inmuebles expropiados a raíz del terremoto ocurrido en la Ciudad de México en septiembre de 1985.

Se emitieron con un plazo de 10 años, teniendo tres años de gracia pasados los cuales se amortizara con pagos anuales de 14% durante seis años y un último del 16% restante.

El Monto emitido fue de N\$ 25'000,000,00, lo que disminuye la liquidez de éste título para él que su plazo de liquidación es de 24 horas y un valor nominal de 0.10 centavos.

Los Certificados de Depósito en Bancos a 90 días dan una tasa de rendimiento que son consideradas para el cálculo de interés fijo que se pagará trimestralmente los días 12 de enero, abril, julio y octubre, a quienes los posean.

Tanto la comisión pagada a las Casas de Bolsa como el tratamiento fiscal, es similar a los BIB'S.

2.2.7. ACCIONES

Las acciones son títulos valor que representan las partes iguales en que se divide el capital social de una Sociedad Anónima, que implican derechos y obligaciones a cada tenedor de ellas.

Estas son emitidas por empresas constituidas como Sociedades Anónimas, en algunos casos a un valor ya establecido en los estatutos que varía de acuerdo al emisor, dependiendo de el monto del capital social y del número de acciones emitidas, en otros casos de acuerdo está en función a la oferta y la demanda en el mercado. Se colocan a través de la Bolsa Mexicana de Valores mediante oferta pública.

El Instituto para el Depósito de Valores es la encargada de custodiar dichas acciones.

La garantía que se les da a los inversionistas que deciden por ésta opción depende de la situación y buen desempeño de la emisora; su importe representa el límite de la obligación que contrae el accionista ante terceros y la empresa. Cabe mencionar que se da el mejor rendimiento a largo plazo.

El plazo es tan largo como la vida de la empresa, por lo que el inversionista decide el plazo en base a la conservación de la acción. Esto determinará en forma directa la ganancia (o pérdida) a obtener, la que se caracteriza por no ser un interés, sino una ganancia de capital; además teniendo derecho a el pago de dividendos decretados por la emisora, los cuales pueden ser en efectivo o acciones.

Dependiendo de las características y limitaciones legales o estatutarias de cada emisora tanto en los porcentajes posibles a adquirir, como en el tipo de inversionista podrán ser personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

Los intereses derivados de la ganancia de estos títulos son para las personas físicas en el caso de ganancia de capital exentas, no siendo por lo tanto deducible la pérdida, si la hubiere; en cuanto a los dividendos en efectivo están sujetos a una retención del 35%, debiéndose acreditar en la declaración anual, los dividendos que se paguen en acciones no serán sujetos a pago de impuesto.

Para las morales cuando existe un rendimiento por el decreto de dividendos se acumularán en el ejercicio en que se cobren, independientemente de la fecha en que se decreten al igual que los dividendos

en acciones. La ganancia que resulte de la venta de acciones se considera como un ingreso acumulable, si existiese pérdida sería deducible.

La bursatilidad es el factor determinante en relación a la liquidez de las acciones, tanto para las operaciones de compra, como de venta es de 48 horas hábiles, también depende de las circunstancias del mercado en el momento de desearse hacer efectivas.

Las Casas de Bolsa que intervienen en el manejo de las operaciones obtienen un beneficio derivado por ello, cobrando una comisión que varía de acuerdo al monto manejado .

Existen diversas clasificaciones de las acciones, como es:

* **ATENDIENDO A SU ORIGEN:** se dividen en **numerario** y en **especie**, la primera es cuando las acciones son cubiertas en efectivo; las segundas son aquellas que se cubren en especie, las cuales se cubren con aportaciones distintas del numerario y deben estar al momento de la constitución de la sociedad totalmente exhibidas, hecho que deberá estar estipulado en la escritura constitutiva especificándose las características de lo bienes aportados, así como el

valor que se les ha dado y el criterio para evaluarlos.

Las acciones en especie serán depositadas en la sociedad durante dos años, en caso de que durante este periodo pierda utilidad el bien, en más del 25%, el accionista está obligado a aportar la diferencia.

* **ATENDIENDO A SU FORMA:** en acciones comunes los accionistas tienen los mismos derechos y obligaciones sobre la toma de decisiones y política de la empresa, que están estipulados en los estatutos constitutivos, dentro de los cuales también se incluye que recibieran dividendos después de los accionistas preferentes.

Y en las preferentes se les otorga la prioridad a percibir utilidad de la empresa antes que las acciones comunes y solo tienen derecho a voto en asambleas extraordinarias.

* **ATENDIENDO A SU FORMA DE PAGO:** se divide en acciones liberadas que deben estar totalmente suscritas y exhibidas; en pagaderas deben estar totalmente suscritas pero no necesariamente exhibidas en su totalidad; en no acumulativas que es cuando los dividendos no se acumulan al resultado del ejercicio y en caso de pérdida se dará un derecho al

poseedor del 5% que esta establecido en Ley; en acciones **participantes**, son las que participan del dividendo decretado y en caso de que éste exceda del porcentaje establecido se otorgara un premio adicional; y las acciones convertibles, las cuales se convierten a acciones comunes, después de un tiempo previamente determinado.

* **ATENDIENDO A SU FACILIDAD DE COMPRA-VENTA:** esta clasificación se da a través de la Bolsa de Valores, que son las acciones de **crecimiento**, refiriéndose a su buena imagen, eficiencia y productividad que han tenido en el mercado, ganándose el reconocimiento y prestigio del público inversionista, para hacerlas sus preferidas. A estas acciones reciben el calificativo de triple A.

Las acciones de **cobertura cambiaria** las cuales por los productos que fabrican o comercializan, están estrechamente vinculadas con la conducta del tipo de cambio, donde con una devaluación garantizan en cierta medida una protección cambiaria al inversionista. Y las acciones **especulativas**, en éstas influyen varios factores para la evolución de la empresa, de tal manera que haya expectativa, ya sea en contra o a favor.

En esta clasificación accionaria el mercado esta dividido de acuerdo a los diferentes sectores que lo integran, como son: industrias extractivas, químicas, celulosa y papel, imprenta y editorial, siderúrgica, metalúrgicas, producción de metal, electrónica, maquinaria y equipo de transporte; alimento, bebida y tabaco; textiles, vestidos y cuero; caucho y plástico, minerales no metálicos, otras industrias de transformación, cemento, materiales de construcción, comercio o casas comerciales, transporte, comunicaciones y otros servicios, controladoras, aseguradoras, banca, casas de bolsa y grupos financieros. De esta manera se representa la actividad económica del país.

2.2.8. CERTIFICADO DE APORTACION PATRIMONIAL (CAP'S)

Eran títulos de crédito nominativos, los cuales representan el capital social de las Sociedades Nacionales de Crédito y se dividen en dos series; la "A" que representa el 66% del capital de la sociedad que se encuentra suscrita únicamente por el Gobierno Federal y la serie "B" representa el restante 34%. Su valor nominal varía de acuerdo a la Sociedad que la emite.

Debido a que las Sociedades Nacionales de Crédito se reprivatizaron durante 1991 y 1992, los títulos de crédito pasarán a ser acciones, convirtiéndose los poseedores de ellos en accionistas.

Este título sólo está garantizado por la situación financiera de la Sociedad, así como su rendimiento, que se obtiene por los dividendos decretados de ella, si existiese utilidad y por la ganancia de capital, que se obtiene por su compra y venta.

Se encuentran custodiados por el Instituto para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

Fueron colocados en el mercado por medio de oferta pública, pagando una comisión de 1.7% en cada operación de compra-venta y el 1% en operaciones que rebasen los doscientos mil nuevos pesos. Para su liquidación se requieren 48 horas hábiles.

Pudieron ser suscritas por personas físicas o morales, ambas de nacionalidad mexicana, quedando excluidos los extranjeros, ésto debió quedar claramente estipulado en los estatutos. No podrá adquirir una sola persona, ya sea física o moral el control de más del 1% del capital pagado.

Las personas físicas quedan exentas del pago de impuestos por la ganancia de capital que le produzca

la inversión, no así si recibe dividendos, en este caso se le retiene el impuesto vigente en Ley al momento de cobrarlo.

Las personas morales están obligadas a acumular en sus ingresos tanto la ganancia de capital, como el pago de dividendos.

2.3. MERCADO DE METALES

Este mercado también importante, significa otra alternativa de inversión cuyo objetivo es el de la utilización posterior del metal para algún fin industrial, o como cobertura al estar indexado sus precios a cotizaciones internacionales, dentro de éste se encuentran:

2.3.1. CERTIFICADOS DE PLATA (CEPATLAS)

Son títulos de crédito que dan a sus tenedores el beneficio de una parte alícuota del derecho de propiedad sobre las barras de plata fideicomitidas que cada certificado ampara.

Su emisión se da como un fideicomiso donde los Fideicomitentes son el Banco de México y las empresas

mineras que explotan dicho metal, ellos aportan las onzas troy de plata, de ley 0.999, presentadas en barras de entre 950 y 1,210 onzas troy cada una, todas deben tener una excelente calidad, porque debe ser aceptada incondicionalmente en los mercados internacionales de plata.

El Fiduciario es Banca Cremi, S.N.C. que recibe físicamente la plata fideicomitida para su custodia y es ésta quien emite los Certificados de Participación amparándolos; y los Fideicomisarios son los que poseen los Certificados, es decir los inversionistas, que son los que compran y venden éstos en la Bolsa Mexicana de Valores por medio de las Casas de Bolsa, otorgándoles una comisión del 0,25% del monto de cada operación que se realice.

La colocación en el mercado es por medio de oferta pública de viva voz o de cruce, para su colocación se maneja lotes de un certificado que equivale a 100 onzas troy de valor nominal de 100 pesos cada uno, estos certificados se encuentran custodiados por S.D. INDEVAL, S.A. de C.V.

Los inversionistas que adquieren CEPLATAS deben de liquidar la operación al día siguiente de efectuada, en el caso de compra y en el de venta también les será pagada en el mismo tiempo (24 horas).

Quienes pueden adquirir estos certificados son las personas morales y físicas de nacionalidad mexicana o extranjera, Sociedades de Inversión, Instituciones de Crédito, Seguros, Fianzas y Fiduciarias en Fideicomisos de Inversión, de Ahorro y de Planes de Pensionados.

La ganancia que obtengan quien invierta en estos certificados será ganancia de capital y por ella se tendrán diferentes obligaciones con el fisco, de acuerdo al regimen fiscal al que esté obligado, ya que si es persona física estará exenta de pago de impuesto y si es persona moral tendrá la obligación de acumularlo a su ganancia, lo anteriormente enunciado se refiere únicamente a Impuesto Sobre la Renta; en cuanto al IVA este sólo se causará cuando haya petición por parte del poseedor del certificado, de que les sean canjeados los certificados por la plata que amparan.

Cuando se de adjudicación de la plata al requerirlo así el inversionistas, si es titular de once certificados o sus múltiplos, o bien cuando se extinga el fideicomiso se entregará la plata amparada cuando se solicite, en el primer caso al agente que acudirá a la S.D. INDEVAL quien le expedirá la constancia de tenencia que presentará el titular a

quien se hará entrega si coincide al hacer la revisión del listado de titulares; en el segundo caso se llevará a cabo el mismo procedimiento antes señalado con las variantes que determine Banca Cremi.

El canje a que se hace referencia en el párrafo anterior causará un cargo al fideicomitente variando de acuerdo a la cantidad de barras de plata que se entregue, siendo los importes a pagar los siguientes:
De 1 a 5 barras \$15.00 dls por cada una,
de 6 a 10 barras \$10.00 dls. por cada barra y
de 11 en adelante \$5.00 dls. por cada barra entregada.

El tipo de cambio que se maneja para las operaciones anteriores será al tipo de cambio libre de venta en ventanilla del Banco Nacional de México, S.A. a la apertura del día que se realice el canje.

CAPITULO 3

PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES

Para que se de el Mercado de Valores es necesario la presencia del ahorrador cuya necesidad de hacer rendir sus excedentes monetarios y ganarle a la inflación provoque que en su entorno económico surja el Mercado, el cual fue creado para cumplir con su objetivo, en el que converjan el ahorrador y quien le presente opciones, que pueden ser un Banco o una Casa de Bolsa y a través de ellos las Sociedades de Inversión.

3.1. EL INVERSIONISTA

Se considera como inversionista a una persona física o moral con capacidad de ahorro, que destina sus recursos excedentes a la adquisición de títulos o instrumentos financieros con el fin de obtener un beneficio monetario, para lo cual acude al mercado de valores para elegir la opción más adecuada de acuerdo a sus características particulares.

3.1.1. CARACTERISTICAS MAS IMPORTANTES DEL INVERSIONISTA EN EL MERCADO DE VALORES.

PERSONAS FISICAS

* **EDAD:** De acuerdo a ésta variara el tipo de inversión, pues una persona joven puede asumir riesgos mayores, puesto que tiene una edad productiva en la que con mayor facilidad pudiera recuperarse de lo perdido, si ocurriese; no así una persona adulta con mayor responsabilidad familiar, que si bien está en una edad productiva no puede asumir riesgos mayores que pongan en juego la estabilidad económica de su familia; para quien está en edad avanzada, como son los jubilados o las viudas de edad, que cuenta unicamente con sus ahorros y si lo llegase a perder, sería difícil, si no es que imposible recuperarlo.

* **ESTABILIDAD ECONOMICA:** El contar con un respaldo económico es de gran importancia, puesto que una persona que cuenta con un excedente mínimo busca inversiones seguras, que le garanticen solvencia económica; en cambio quien tenga excedentes considerables pretende multiplicarlos no importando que tan riesgoso sea, siempre y cuando tome precauciones monetarias.

* **CONOCIMIENTOS BURSATILES:** A pesar de que el país está teniendo un crecimiento en este medio, no sólo a nivel nacional sino internacional, sigue habiendo gente ignorante al respecto, por la falta de información, o bien que a pesar de tenerla no se cuenta con conocimientos para interpretarla, además existe el factor del poco interés por ampliar éstos. Por lo tanto quien es conocedor de la materia puede especular e invertir en instrumentos ampliamente redituables y quien desconoce no sólo de los títulos más redituables, sino de la existencia de muchos de ellos, se limitan a invertir en los conocidos por las masas que no necesariamente son los más redituables.

* **CRITERIO:** que es la capacidad de discernir, varía de acuerdo al tipo de inversionista pues quien tiene un amplio criterio cuenta con decisiones más inteligentes, además de tomarlas por su libre albedrío, afrontando la responsabilidad de ello.

PERSONAS MORALES

Las personas morales invierten en acciones con fines patrimoniales a largo plazo y dinero excedente, no buscan especulación por el riesgo.

* **APALANCAMIENTO:** La proporción de la deuda no debe de ser mayor al capital aportado por los socios, porque estarían trabajando con dinero ajeno y no fácilmente puede arriesgarse a una inversión agresiva.

3.1.2. CLASIFICACION DEL INVERSIONISTA

El inversionista se clasifica de acuerdo a su manera de invertir, es decir al riesgo que está dispuesto a correr y se diagrama de la siguiente manera: (7)

Inversionistas			
agresivo	conservador	especulador	apostador
Menores riesgos			Mayores riesgos

(7) Marmolejo González, Martín. Inversiones Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. México 1990. p.27.

INVERSIONISTA AGRESIVO: es aquel que se caracteriza por el seguimiento continuo de los movimientos que se den en el medio bursátil, lo estudia y analiza y sobre de ello decide los cambios que hará en su cartera de inversión, con esta actitud puede llevarlo a asumir riesgos que no deben ser extremos pues lo llevarían a ser un especulador; siempre sus decisiones están basadas en datos reales, por lo que va con seguridad a obtener rendimientos mayores.

INVERSIONISTA CONSERVADOR: es quien invierte en instrumentos que le proporcionan rendimientos y riesgos en igual magnitud, que generalmente son de poca cuantía, es aquella persona que recurre a un asesor financiero a quien le plantea sus requerimientos de seguridad y liquidez, regularmente se inclinan por instrumentos de renta fija.

INVERSIONISTA ESPECULADOR: es aquel que a diferencia del conservador y del agresivo toma decisiones en relación a su inversión con una tendencia marcada al riesgo, sin dejar de ser una decisión razonada, pues ya ha considerado las ventajas y desventajas, es decir, se ha pensado en las posibilidades de éxito o fracaso esperados, pues no se puede evitar a pesar de la incertidumbre respecto a los rendimientos los

cuales dependen de que se den o no determinados factores que favorezcan la inversión; el papel de este inversionista puede considerarse como un catalizador de la economía.

INVERSIONISTA APOSTADOR O NOVATO: este es el que toma decisiones con respecto a cambios en su cartera de inversión en momentos en que no es oportuno hacerlo, es aquel que asume riesgos innecesarios teniendo sólo al azar como guía de decisión, las consecuencias derivadas de esta determinación están fuera de control ya que no pueden anticiparse.

3.1.3. ELECCION DE OPCION

Quando se desean invertir los excedentes que se tienen se busca el instrumento que más se adecúe a las características y necesidades personales que requiere el inversionista, por lo cual se estudia a cada uno de ellos en cuanto a:

LIQUIDES: el instrumento debe de comprarse y venderse fácilmente, es decir, de fácil convertibilidad a efectivo.

RENDIMIENTO: toda inversión generalmente ofrece un beneficio el que representa un rendimiento, que puede ser por medio de intereses, ganancias de capital, dividendos o alguna combinación de las anteriores.

En renta fija el rendimiento es por intereses y se refiere al beneficio sobre el monto invertido a una tasa previamente pactada, ésta generalmente se expresa en porcentaje.

En renta variable es a través de ganancia de capital que es la diferencia entre el precio en que se compra un título y el precio en el que se vende.

Los dividendos se refieren a las utilidades que distribuyen las empresas entre los inversionistas que posean acciones de ella.

PLAZOS: es el tiempo de vencimiento, éste puede ser a corto, a mediano o a largo plazo. Esta clasificación es muy subjetiva, pero en términos generales se considera a corto hasta 3 meses; a mediano de 3 a 12 meses y largo de más de 1 año.

RIESGO: se refiere a la incertidumbre de que se de o no lo esperado, principalmente en cuanto al rendimiento y la liquidez, este último depende directamente del tipo de instrumento y el primero de acuerdo a las condiciones que prevalezcan en el

mercado, de los indicadores económicos y de las ganancias que se den en otros títulos o inversiones.

RECOMENDACIONES BASICAS PARA EL INVERSIONISTA

* Elaborar sus planes de inversión y tener bien claros los objetivos que persigue al llevar sus recursos a la bolsa.

* Estar consciente de que el largo plazo es la clave para el éxito de su inversión bursátil.

* Saber y asumir el riesgo de una baja en los precios si adquirió acciones, al mismo tiempo que conoce las ventajas y desventajas de la compra de valores de rendimiento fijo.

* No compre nunca ningún valor que no haya estudiado cuidadosamente y juzgado de acuerdo a sus objetivos.

* Revise regularmente su cartera de valores si tiene la flexibilidad suficiente para deshacerse de un valor, por mucho que le guste o de adquirir otro, por más que le disguste.

* Recuerde constantemente que los hechos y no los tips, los presentimientos o las emociones, son la única base firme para actuar.

* Estudie constantemente los factores económicos, políticos o sociales que pueden afectar su cartera de

inversiones y en un momento dado, decidirlo a tomar un rumbo diferente.

- * Ha escogido con cuidado y confía en su asesor de inversiones tanto o más que en su médico personal, pues si este cuida su salud física, aquel vigila su salud económica y con ella, su estado emocional.
- * Reconocer sus errores y sabe cuando fue afectado por una mala decisión propia y cuando por una circunstancia propia de toda inversión.

3.1.4. PROCEDIMIENTO DE APERTURA DE CUENTA

Para abrir una cuenta de valores en una Casa de Bolsa se deberá:

- * Determinar la cantidad que se desea invertir en el Mercado de Valores de sus excedentes monetarios.
- * Acudir a una Casa de Bolsa, en la que le darán asesoría para que se elija el tipo de inversión más adecuado al monto a invertir, al plazo que se desea, al rendimiento que se pretende obtener, la liquidez que se requiere y el riesgo que está dispuesto a correr.
- * Firmar un contrato de valores con la Casa de Bolsa y entregar la documentación requerida por su asesor de inversión, el cual deberá estar autorizado por la

Comisión Nacional de Valores y cuyo nombre aparecerá en un listado a la vista del público.

- * Girar las Ordenes necesarias a su promotor para la compra o venta de valores, de inversiones de renta fija y renta variable.

Una vez entregados los documentos solicitados se procederá a la firma del contrato que normará las relaciones entre el inversionista y la Casa de Bolsa; este contrato incluirá:

- * Nombre del representante de la Casa de Bolsa.
- * Datos generales comprobables del cliente como son: nombre, nacionalidad, domicilio completo, teléfono, registro federal de contribuyentes e interés pactado.
- * El tipo de cuenta que se va a manejar puede ser individual, solidaria o mancomunada. Solidaria es la que está constituida a nombre de dos o más personas; mancomunadas es donde dos o más personas deben de autorizar las operaciones siempre en forma conjunta.
- * Personas autorizadas para el manejo de cuenta, enunciándose el nombre, el tipo de firma y la firma.
- * Establecer si el manejo de cuenta va a ser discrecional.

Refiriéndose a **CUENTA DISCRECIONAL** en la que el cliente faculta a la Casa de Bolsa para que efectúe

operaciones de compra, venta, reporto y ejercicios de derechos de los títulos-valor que le han sido encomendados, que juzgue conveniente actuando de acuerdo a su criterio y con cautela, cuidándolos como si fueran propios, sin responsabilidad imputable a la casa de bolsa.

La **CUENTA NO DISCRECIONAL** es en la que el inversionista da instrucciones de los movimientos que desea que se realicen en su cartera a la Casa de Bolsa, la que se sujetará sólo a órdenes específicas, dadas por escrito; entendiéndose por éstas la instrucción expresada al promotor en cuanto al tipo, a la cantidad, al valor y al plazo.

- * Si se desea que se abone en cuenta bancaria, de ser así enunciar sus particularidades.
- * Enumerar sus beneficiarios.
- * Datos de constitución en caso de ser persona moral.
- * Extracción de datos de la escritura donde se otorgue poder legal al representante para el manejo de la cuenta.
- * Declaraciones de la Casa de Bolsa y del Cliente
- * Cláusulas del contrato.

3.2. EMISORAS DE LOS VALORES

Las emisoras de instrumentos son aquellos entes económicos que requieren de financiamiento y que emiten títulos susceptibles de ser adquiridos por el público. Estas deberán de cumplir con requisitos establecidos por la Comisión Nacional de Valores para poder llevar a cabo dicha captación de recursos, las cuales pueden ser públicas o privadas.

3.2.1. GOBIERNO

El Gobierno a través de la Tesorería de la Federación y de PEMEX principalmente emite títulos para obtener financiamiento, la primera para muy diversos proyectos de beneficio público y social, la segunda con el fin de obtener recursos financieros para invertirlos en proyectos específicos de su actividad; en ambos casos se consigue que se incremente el ahorro interno al emitir instrumentos que se puedan adecuar a las expectativas de los más variados tipos de inversionistas.

Los instrumentos emitidos por el Gobierno son numerosos como se señaló anteriormente, se hará

mención a continuación los que mayor circulación tienen en el mercado siendo:

- * Certificados de la Tesorería de la Federación
- * Bonos de la Tesorería de la Federación
- * Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal
- * Bonos Ajustables del Gobierno Federal
- * Bonos de Indemnización Bancaria
- * Bonos de Reconstrucción Urbana
- * Bonos Bancarios de Desarrollo Industrial
- * Pagaré PEMEX

3.2.2. INSTITUCIONES BANCARIAS

Las Instituciones Bancarias han expedido títulos para allegarse de recursos que puedan destinar a satisfacer los requerimientos económicos de quienes lo soliciten, así como fomentar el ahorro; los instrumentos que circulan en el Mercado de Valores emitidos por esta son:

- * Aceptaciones Bancarias
- * Pagarés de Rendimiento Liquidable al Vencimiento
- * Certificado de Depósito Bancario
- * Certificados de Participación Patrimonial o Acciones de la Banca Comercial

3.2.3. EMPRESAS

Las compañías colocan sus acciones a través del Mercado Bursátil presentando la opción a los inversionistas de participar en su capital social mediante la aportación de efectivo a cambio de la obtención de acciones del mismo, esto se da cuando la administración de las empresas no desean adquirir deudas a largo plazo sino desean la capitalización.

Después de haber satisfecho los requisitos para participar como emisora, tiene la obligación de presentar estados financieros a todos los accionistas, dando a conocer el destino de su inversión. El adquirir acciones de determinada empresa no lo limita a mantenerlas en su poder si éstas no satisfacen sus objetivos, ya que el ser accionista en bolsa da facilidad de comprarlas o venderlas.

Las empresas participan en el medio bursátil a través de:

- * Las acciones
- * Certificados de Participación Inmobiliaria
- * Certificados de Participación Ordinaria
- * Obligaciones
- * Pagaré a Mediano Plazo

- * Papel Comercial
- * Bonos de Prenda
- * Sociedades de Inversión de Capitales

3.3. CASAS DE BOLSA

3.3.1. CONCEPTO

Son agentes de valores, personas morales, (sociedades anónimas) registradas como tales en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. (8)

3.3.2. SERVICIOS

Las actividades llevadas a cabo por las Casas de Bolsa son:

1. Actuar en el Mercado de Valores en operaciones con los instrumentos del mercado de dinero y con valores, de compra-venta como intermediarios.
2. Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden.

(8) Díaz Mata, Alfredo. Invierta en la Bolsa. Grupo Editorial Iberoamérica. México 1990. p. 14

3. Funciona como intermediario para el otorgamiento de créditos para apoyar la inversión.

4. Prestar asesoría financiera y bursátil a través de personal especializado y profesional a empresas e inversionistas en todo lo relacionado a la materia de valores.

5. Proporciona a través de INDEVAL la custodia y administración de valores.

6. Envía cuando se gira una instrucción específica una boleta en la que se señale ésta, dentro de los dos días siguientes hábiles a la operación

7. La Casa de Bolsa deberá enviar un estado de cuenta dentro de los cinco primeros días hábiles al corte mensual especificando las operaciones realizadas.

3.3.3. OPERACIONES

Las operaciones que realizan las Casas de Bolsa se llevan a cabo principalmente en el Piso de Remates de la Bolsa Mexicana de Valores en cumplimiento del mandato legal que le obliga a la Bolsa proporcionar las instalaciones adecuadas para el óptimo funcionamiento del Mercado de Valores.

Las Casas de Bolsa asigna personal capacitado y especializado para realizar estas operaciones, cabe señalar que en el Piso de Remates deben realizarse forzosamente las operaciones de Mercado de Capitales, no así las del Mercado de Dinero, aunque existe la obligación de comunicarlas a la Bolsa para que ésta lleve el registro, control, validación, compensación, liquidación y supervisión en el cumplimiento de las disposiciones legales de ellas.

El agente que recibe instrucciones por su cliente para llevar a cabo operaciones de su cartera de inversiones, que debe ser cuenta discrecional. Estas instrucciones en el medio bursátil son conocidas como órdenes.

TIPOS DE ORDENES:

- * **ORDENES A PRECIO LIMITADO:** es aquella en que el cliente especifica claramente el precio máximo a que debe comprar el agente el título que le solicita o el precio mínimo a que debe vender.
- * **ORDENES A PRECIO DE MERCADO:** es en la que el cliente solicita a su Casa de Bolsa compra o venta determinados títulos, al precio del día de la operación, dejando a su criterio que sea el más favorable.

*** ORDENES CONDICIONALES:** éstas ordenes sólo las efectuará el promotor cuando se produzcan las situaciones que le señale el inversionista, las cuales le afectaran su estrategia.

Para garantizar las órdenes, se registran en la mesa de control de cada Casa de Bolsa, este registro deberá estar foliado, fechado y con hora de recepción de la orden, estos problemas podrían derivarse de la forma en que se dan las órdenes, que es vía telefónica o verbalmente; el registro sirve a los agentes para determinar la prioridad de la operación.

Las operaciones llevadas a cabo en el Piso de Remate se clasifican de acuerdo a su concertación y a su liquidación en: (9)

DE CONCERTACION:

*** OPERACION EN FIRME:** por medio de la cual el operador llena una ficha y la entrega al corro respectivo, indicando si compra o vende tipo de valor, clave de emisora, serie, volumen, precio y vigencia de la oferta.

(9) "El Salón de Remates y sus Operaciones". Bolsa Mexicana de Valores. INMEC.

Estas posturas se registrarán en secuencia cronológica y se dará prioridad al mejor precio ofrecido si coinciden las condiciones específicas en una orden firme de compra y venta, la negociación queda automáticamente concertada o "cerrada".

El agente que desee cerrar una operación en firme, lo hará de viva voz en el corro respectivo de la emisora y expresará: "cierro comprando" o "cierro vendiendo"; en seguida se señalará la emisora, serie, volumen y precio a negociar y firmará la orden respectiva.

* **OPERACION DE VIVA VOZ:** se inicia con una propuesta en voz alta, mediante la cual un operador de piso indica si compra o vende, precisando el tipo de valor, clave, serie, cantidad y precio. Quien acepta la negociación expresa: "cerrado"; registrándose por escrito en una ficha preimpresa que se deposita en el corro respectivo, con una copia para el vendedor y otra para el comprador.

* **OPERACION CRUZADA:** cuando una Casa de Bolsa reúne órdenes de compra y venta de distintos clientes y estas coinciden en la emisora, serie, cantidad y precio, el operador de piso podrá realizar una operación de cruce, para lo cual la anunciará en el corro respectivo ante un juez de cruce, quién

validará los datos de la operación. El procedimiento de registro consiste en que el operador en la sección respectiva toca un timbre, que conecta una luz verde instalada en la parte superior del piso y menciona por micrófono "orden cruzada", emisora, serie, precio, "doy o tomo" y la cantidad que desea cruzar, una vez efectuado el cruce, el operador llena una ficha de compra-venta con los datos de la operación anunciada y la entrega al juez de cruce del módulo.

* **OPERACIONES DE CAMA:** a este tipo de operaciones también se les denomina en firme con opción de compra o venta, dentro de un margen de fluctuación de precio. El operador de piso, expresa de viva voz: "pongo una cama" e indica la emisora, serie, cantidad y las diferenciales en el precio que está dispuesto a negociar. El operador que acepte "escuchar la cama" lo manifestará mencionando "la escuchó" quedando obligado a operar a los precios propuestos, teniendo la alternativa de elegir entre comprar o vender.

Existen también las **OPERACIONES DE REGISTRO**, que es el procedimiento destinado a dar cuenta de las colocaciones por oferta pública primaria y en las cuales no pueden intervenir otros agentes de piso, a diferencia de lo que ocurre con las operaciones de cruce normales.

Las **OPERACIONES DE SUBASTA** se adicionan a esta clasificación, las cuales son realizadas en Mercado de Dinero con valores emitidos por el gobierno. Se negocian volúmenes importantes y se dan diez minutos para que participen vendedores y compradores, después de este tiempo se efectúa la asignación para las mejores posturas.

DE LIQUIDACION:

* **VALOR MISMO DIA:** son aquellas que deben pagarse el mismo día de celebrada la operación, conocida comúnmente como liquidación al contado. Sólo son aplicables a algunos instrumentos como los CETES y algunos otros instrumentos gubernamentales.

* **VALOR 24 HORAS:** son las que deben liquidarse dentro del día hábil siguiente al de celebrada la operación cuando se trata de operaciones realizadas con títulos de renta fija, tales como: el Papel Comercial, CETES, Bonos de Indemnización Bancaria, y otros más.

* **VALOR 48 HORAS:** se les conoce a éstas cuando se liquidan dentro de los dos días hábiles siguientes al de celebrada la operación, cuando se trata de operaciones realizadas con títulos de renta variable, que pueden ser las Acciones y Obligaciones.

Seria muy difícil y problemático que se negociaran los títulos en cantidades fragmentadas dentro del Piso de Remate, por ello se estableció un estándar. Se han determinado unidades de transacción, (conocidas en el medio bursátil como "lotes") y las operaciones se efectúan en múltiplos de estos volúmenes.

Los lotes considerados en la negociación de las acciones son:

PRECIO MINIMO \$	PRECIO MAXIMO \$	LOTE (ACCIONES)
.001	.100	100,000
.102	.500	20,000
.505	1.000	10,000
1.010	5.000	5,000
5.025	10.000	2,000
10.050	20.000	1,000
20.100	50.000	500
50.200	100.000	500
100.500	en adelante	500

Para los valores de renta fija se establecen lotes mínimos de N\$10,000.00 valor nominal.

Si la cantidad es menor a un lote se le denomina "pico" y es negociada bajo un tratamiento especial y en otra sección, denominada como "corro de picos".

Se estableció un importe mínimo en que puede variar el precio de un título, conocida esta variación como puja. En renta fija la puja es

constante; en renta variable es en función al precio de la acción.

Las pujas se ajustan en el precio de rendimiento variable como sigue:

PRECIO MINIMO \$	PRECIO MAXIMO \$	PUJA \$
.001	.100	1
.102	.500	2
.505	1.000	5
1.010	5.000	10
5.025	10.000	25
10.050	20.000	50
20.100	50.000	100
50.200	100.000	200
100.500	en adelante	500

En valores de rendimiento fijo el mínimo de puja es \$ 0.125 o un octavo. En instrumentos de Mercado de Dinero, la puja es de una centésima aplicable a la tasa o precio que se esté operando.

Los lotes para cada instrumentos con que se negocian los títulos de Mercado de Dinero son los siguientes:

CETES	N\$ 100.00
TESOBONOS	5,000 Dlls.
AJUSTABONOS	100 Títulos
BONDES	N\$ 10,000.00
BONOS DE PRENDA	N\$ 100.00
BONOS BANCARIOS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL CON RENDIMIENTO CAPITALIZABLE	N\$ 100.00

PRLV	N\$ 100.00
PAGARES DE PETROLEOS MEXICANOS	N\$ 10,000,00
PAPEL COMERCIAL	N\$ 100.00
PAPEL COMERCIAL INDIZADO	N\$ 100.00
ACEPTACIONES BANCARIAS	N\$ 100.00

Al centro del salón de remate se llevan a cabo las operaciones bursátiles por los operadores de piso, que son controlados por personal de la Bolsa, además atienden y registran cada una de las negociaciones realizadas . Este centro esta dividido por áreas, a las cuales se le conoce como "módulos de servicio", el flujo operativo y el funcionamiento de las dos secciones o "corros" de cada módulo también está a cargo de personal de la Bolsa.

Los **corros** son las unidades oficiales de registro de todas las operaciones de compra-venta y reporte de títulos efectuadas en el piso de remates. Cada corro tiene asignados determinados títulos y modalidades operativas y no pueden registrar una transacción en un corro distinto al que corresponde.

En cada módulo de servicio del piso de remates de Mercado de Capitales, se encuentra un "juez de cruce", que se encarga de validar cada una de las operaciones de cruce, participantes de Casas de

Bolsa, anuncios de suspensión y reanudación de operaciones.

Cada corro es atendido por personal especializado en la reglamentación y políticas operativas, control, registro y captura de operaciones.

Los corros de Mercado de Capitales y Dinero están equipados con los siguientes elementos:

- * Relojes foliadores para el registro de entrada de posturas y hechos.
- * Micrófono para anunciar cruces, ofertas públicas y avisos de interés.
- * Equipo de grabación para los cruces.
- * Focos señalizadores y timbres que indican recesos, cruces y suspensión de operaciones.
- * Buzones donde se ordenan las posturas de Compra o Venta.
- * Terminales del sistema de cómputo para el registro de operaciones y actualización automática de los monitores que difunden las cotizaciones de cada emisora.

Cada uno de los seis corros del mercado de capitales maneja determinados valores y modalidades de operación, de acuerdo a la distribución siguiente:

- * Corro I: Acciones de Casas de Bolsa y Bancos.
- * Corro II, III y IV: Registran y operan las

emisiones accionarias de empresas industriales, comerciales y de servicios, distribuidas en dos grupos en relación a su bursatilidad.

- * Corro V: Destinado a los instrumentos de renta fija del mercado de capitales.
- * Corro VI: En este corro se operan las fracciones inferiores a un lote, o "picos", tanto de instrumentos de renta fija como de renta variable.

La información registrada por cada corro se refleja en los monitores, los cuales muestran la información y operación más relevante que en un momento dado pueden afectar sus decisiones.

Los cuatro corros del mercado de dinero están destinados a las siguientes operaciones:

- * Corro I: Especializado en el manejo de operaciones con Certificados de la Tesorería de la Federación.
- * Corro II: Controla las transacciones con Bonos, tales como Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, Bonos Ajustables del Gobierno Federal, Bonos de Desarrollo Industrial con Rendimiento Capitalizable y Bonos de Prenda.
- * Corro III: En él se operan los instrumentos denominados en moneda extranjera, tales como Bonos de la Tesorería de la Federación y el Papel

Comercial Indizado.

- * Corro IV: En el último corro se realizan las operaciones con el resto de los instrumentos del mercado de dinero: Papel Comercial Aceptaciones Bancarias, Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento y Pagarés de PEMEX. Además se registran las operaciones de compra-venta condicionada y subastas secundarias.

Se van anunciando avisos que son de interés para los agentes y se indica el tiempo en que se deben realizar las operaciones y los periodos de receso.

Con el objetivo de prevenir movimientos anormales, la Bolsa diseñó un Sistema de Alerta Bursátil y Seguimiento Operativo de Vigilancia (VIGIA), la cual concentra información operativa de seis meses por cada emisora y detecta comportamientos irregulares en relación a parámetros de actividad bursátil: movimientos de precios, suspensiones, posturas, alertas anteriores y otros elementos de análisis. De este modo los intereses del inversionista están debidamente resguardados. (10)

(10) "El Salón de Remates y sus Operaciones". Bolsa Mexicana de Valores. IMMEC.

3.4. SOCIEDADES DE INVERSION

3.4.1. CONCEPTO

Las Sociedades de Inversión son organismos económicos que de acuerdo a la Ley de Sociedades Mercantiles se catalogan como Sociedades Anónimas; son instituciones cuya práctica principal radica en invertir, en diversos valores con fin de obtener altos rendimientos y riesgos de poca consideración excepto las Sociedades de excepción de Capitales, los recursos que en ellos invierten numerosos ahorradores, pequeños y medianos principalmente, quienes están interesados en que sus ahorros sean administrados por personas profesionales, que analicen y escojan por ellos los instrumentos más acordes a sus expectativas.

Aquellos quienes optan por invertir en Sociedades de Inversión se hacen dueños de una parte del capital de la misma, el cual para constituirla deberá estar totalmente pagado en su parte mínima, también se hace dueño de parte de los valores que forman su cartera, la cual es respaldo de las acciones que ofrece la

sociedad en venta al público.

El capital antes mencionado debe estar representado por acciones ordinarias cuya duración no es definida, la sociedad como ya se señaló puede colocar acciones, en el Mercado de Valores teniendo la posibilidad de adquirirlas temporalmente. La Ley de Sociedad de Inversión marca delimitaciones en relación al porcentaje de capital que puede ser de una sola persona que no debe rebasar el 10% del ya pagado, con la excepción señalada para tal efecto, siendo éstas: los socios fundadores, Casa de Bolsa operadora de Sociedades de Inversión o accionistas de Sociedades de Inversión de Capitales.

Los fondos monetarios que manejan estas Sociedades son considerables, por el número de participantes y de acuerdo al tipo de sociedad de que se trate se manejará en cuanto al tipo de valores a manejar, aunque siempre dicha selección se mantenga en la diversificación de títulos y en el máximo aprovechamiento que se le pueda dar a la concentración de recursos económicos, ventaja que dicho sea de paso, no pueden aprovechar los ahorradores e inversionistas pequeños y medianos en forma individual.

Las carteras que se manejan dentro de estas instituciones son altamente dinámicas porque al haber liquidez, los retiros e incrementos de los inversionistas obligan a los asesores a estudiar, analizar y determinar cual será la mejor opción a corto, mediano y largo plazo para aquellos que han depositado sus ahorros bajo su manejo para que ellos lo incrementen, cabe señalar que los más altos beneficios son generalmente a mediano y largo plazo.

3.4.2. CARACTERISTICAS GENERALES

Las Sociedades de Inversión son parte medular del Mercado de Valores y presentan enormes ventajas frente a otras formas de inversión, así como algunas dificultades inherentes al cumplimiento de los objetivos, los cuales se ennumeran a continuación.

Dentro de los objetivos primordiales de las Sociedades de Inversión se encuentran los siguientes:

- * Promover a través de sus múltiples formas al ahorro y la inversión del pequeño y mediano inversionista.
- * Incrementar la oferta y la demanda en el Mercado de Valores, fortaleciéndolo y descentralizándolo.

- * Democratización del Capital.
- * Promover al financiamiento a través de la captación y colocación de recursos a la planta productiva del país.
- * Aprovechar al máximo las ventajas de los paquetes de inversión al manejar fondos de considerable magnitud.
- * Reducir los riesgos al diversificar los valores en que se invierte.
- * Operar valores que hayan sido aprobados por la Comisión Nacional de Valores como instrumentos para utilizarse por las Sociedades de Inversión, cumpliendo con las disposiciones legales creados para tal efecto.
- * Administrar, analizar, invertir y salvaguardar los recursos que hayan sido puestos bajo su custodia en forma profesional, legal y oportuna.
- * Promover, en el caso de Sociedades de Inversión de Capitales a las empresas de futuro promisorio en su desarrollo, impugnando así el desarrollo conjunto del país.
- * Proporcionar el valor real de las inversiones en la Sociedades de Inversión que hayan sido determinados por INDEVAL y demás organismos independientes de

reconocida competencia en aspectos financieros y de valores.

Dentro de las ventajas que ofrecen al público se destacan las ennumeradas a continuación:

* **LIQUIDEZ:** se refiere al hecho de que quien invierte en estas sociedades cuentan con la pronta recuperación de su inversión en general, aunque hay casos en que se especifica en las cláusulas del contrato que la parte que puede retirarse es parcial o total, o bien que su permanencia en el fondo es a mediano o largo plazo.

* **BENEFICIO FISCAL:** al ser un instrumento que apoya al desarrollo económico del país recibe para quienes invierten beneficios e incentivos.

* **REINVERSION:** el interés compuesto se aplica en forma automática al momento en que los beneficios se reinvierten.

* **TRANSFERENCIA:** la enorme facilidad que existe para transferir la propiedad del capital.

* **OPCIONES DE INVERSION:** permite al inversionista de acuerdo a las cláusulas del contrato la facilidad de incrementar el fondo periódicamente.

* **SEGURIDAD:** no sólo al manejar riesgos menores por la diversificación, sino también que los valores están custodiados y administrados por instituciones y personas altamente capaces para ello.

* **LIQUIDACION:** el inversionista tiene posibilidad de cubrir total o parcialmente la inversión, sin que por ello se le hagan cargos adicionales.

* **VALUACION CONSTANTE:** es la facilidad para quien ahorra en este medio para conocer en todo momento el beneficio que está obteniendo al tener la publicaciones que se hacen en los diarios respecto a los resultados de la inversión de la sociedad.

* **VIGILANCIA:** las operaciones de la sociedad están bajo el escrutinio de la Comisión Nacional de Valores y de los organismos externos e internos, creadas para tal efecto.

* **COMODIDAD:** al cobrar dividendos e intereses cuando se decreten los primeros o se apliquen los segundos y el poder ser retirados o reinvertidos fácilmente.

* **MINIMOS DE INVERSION:** establecidos por cada sociedad de acuerdo a los fines y características para los que haya sido creada, presentando tantas que

se pueden adaptar a los requerimientos de la mayoría, para esto es necesario acudir con el asesor quien orienta al cliente hacia el fondo que se adecúe a sus requerimientos.

* **INFORMACION:** respecto a los movimientos de la cartera de cada inversionista mediante estados de cuenta mensuales.

Algunos inconvenientes que se pueden presentar en el manejo de carteras en las Sociedades de Inversión sin que se consideren desventajas son:

- * Las comisiones a pagar son considerables si se comparan con cualquier otra forma de inversión en la Bolsa de Valores.
- * Al participar en el capital de las compañías no se obtiene realmente una parte que pudiera dar ventajas o derechos sobre las mismas.
- * Las Casa de Bolsa pueden manejar instrumentos que les interese promover.
- * Los desembolsos que deben realizar las Sociedades de Inversión por concepto de asesoría, administración, colocación y demás actividades realizadas por las operadoras de las mismas son altas

Una característica fundamental de las Sociedades de Inversión es el límite que se establece en cuanto

al porcentaje de su activo total que debe de mantener en efectivo y valores el cual ascenderá al 94% y el 5% restante se podrá invertir en proporciones iguales en mobiliario y equipo de oficina.

3.4.3. TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSION

En la legislación actual se reconocen tres tipos de Sociedades de Inversión que a saber son: comunes o de renta variable, de renta fija y de capitales, cuyas características se especifican a continuación de cada una.

SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES O DE RENTA VARIABLE.

Estas sociedades son las de mayor antigüedad de los tres tipos dentro del contexto bursátil del país y son aquellas que realizan operaciones con instrumentos de renta variable y de renta fija que estén debidamente registradas en el Registro Nacional de Valores, además de reconocidos y autorizados por la Comisión Nacional de Valores, que velará siempre por que se esté cumpliendo con los límites

establecidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Las Sociedades de Inversión Comunes son una opción a un número considerable de adquirentes, tanto personas físicas como morales, quienes obtienen rendimientos y riesgos equilibrados porque existe la obligación del cumplimiento de las normas establecidas, dichas personas son:

- * Personas físicas o morales, nacionales o extranjeros, en este último caso no pudiendo adquirir más del 49% del capital.
- * Instituciones bancarias que pueden participar en la sociedad por cuenta propia a través de fideicomiso de inversión.
- * Instituciones de fianzas y seguros.
- * Fondo de ahorro y de pensiones.
- * Entidades financieras en el exterior, así como agrupaciones de personas extranjeras físicas o morales.
- * Fideicomiso de acuerdo al Art. 8 de la Ley del Mercado de Valores.

Las limitaciones a que se encuentran sujetas las Sociedades de Inversión Comunes son las siguientes:

* La inversión que debe hacer este tipo de sociedad en valores de renta variable no podrá ser inferior al 50% de su capital.

* Las personas físicas o morales no podrán ser propietarias directa o indirectamente del 10% del capital pagado, con las excepciones de los propietarios originales, Casas de Bolsa que operan sus activos o Sociedades Operadoras.

* La sociedad no podrá invertir más del 10% de su capital contable en las acciones emitidas por una empresa.

* No se podrán adquirir acciones de una misma emisión de determinada empresa que rebase el 30% del capital de la misma.

* El porcentaje en valores de fácil realización será dado a conocer por la Comisión Nacional de Valores (no pudiendo exceder del 10% del capital contable de la sociedad).

* En el caso de valores emitidos por el Gobierno Federal no hay límites máximos de inversión, aunque si mínimos el cual será del 10% del capital contable.

* Se podrá invertir hasta un 30% en instrumentos que sean puestos en el mercado por Instituciones Bancarias.

* Los valores con vencimiento a un plazo menor de un año no podrán representar menos del 10%.

SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA

Estas sociedades también se conocen como Fondos de Mercado de Dinero que al cumplir con su objeto de captación de recursos económicos deben invertirlos en valores de renta fija o que sean manejados por el Mercado de Dinero, los cuales deben estar autorizados por la Comisión Nacional de Valores, además de registrados en el Registro Nacional de Valores y cumpliendo con los límites de inversión que establece la Secretaría de Hacienda Y Crédito Público.

El que las inversiones cumplan con las obligaciones antes mencionados dan un grado de liquidez y confianza considerable, así como el rendimiento que ofrece, este último se obtiene al invertir en valores cuyo interés ofrecido es superior a otros instrumentos; de entre los elegidos por las sociedades de este tipo se destacan las obligaciones

de las empresas, papel comercial, aceptaciones bancarias y CETES principalmente, las utilidades se distribuyen diariamente.

Las Sociedades de Inversión de Renta Fija tienen como característica que los que invierten en ellas son accionistas de la misma porque son quienes aportan el dinero para conformar su capital adquiriendo por ello participaciones sociales o acciones.

Con estos recursos captados se formará la cartera que es a su vez el activo de la sociedad, siendo por ello que se aplican a instrumentos variados, todos de renta fija que ofrecen siempre garantías en cuanto a su seguridad y rendimiento.

Existen Sociedades de Inversión de Renta Fija para todo tipo de inversionista, de acuerdo a sus expectativas, aunque un punto a considerar muy importante es el monto que se pretende invertir pues dependerá de ello su cabida en determinada sociedad, porque son ellas las que fijan los montos mínimos que se aceptan, existiendo por ello una gran variedad de fondos.

Las personas que pueden adquirir la participación en este tipo de sociedades se dividen en dos grupos fundamentales que a saber son: personas físicas y

personas morales, a continuación se detallan las que se encuentran dentro del primer grupo:

- * Personas de nacionalidad mexicana o extranjera
- * Instituciones de crédito por cuenta propia.
- * Instituciones de crédito que manejen fideicomisos de inversión, cuyos fideicomisarios sean personas físicas.
- * Fondo de ahorro
- * Casas de Bolsa
- * Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión
- * Fideicomiso previsto art. 89 de la Ley del Mercado de Valores.

Dentro del segundo grupo, es decir, personas morales que tienen capacidad para adquirir participaciones en estas sociedades se encuentra:

- * Personas nacionales o extranjeras.
- * Fideicomisos cuyos fideicomisarios sean personas morales que sean manejados por Instituciones de Crédito.
- * Instituciones de Crédito por cuenta propia.
- * Instituciones de Seguros y Fianzas.
- * Fondo de Ahorro y de Pensiones.
- * Entidades financieras del exterior.
- * Casas de Bolsa.

- * Sociedades Operadoras de Bolsa.
- * Dependencias o entidades de la administración pública
- * Estados y Municipios.
- * Almacenes Generales de Depósito.
- * Arrendadoras Financieras.
- * Factoraje Financiero.

Cabe señalar que en ningún caso podrá un sólo inversionista ser propietario del 10% o más del capital social pagado, así como tampoco en el caso de ser extranjeros, el adquirir más del 49% del capital.

El regimen de inversión en las Sociedades de Inversión de Renta Fija se maneja de acuerdo al tipo de persona que participe en ella, siendo para las personas físicas:

- * En papel comercial podrá invertir hasta un 30% del capital contable.

- * Para que pueda invertir en valores de una misma emisora sólo puede hacerlo hasta un 10% máximo de su capital contable, limitación que en caso de valores emitidos por el gobierno no es aplicable.

- * Se podrá adquirir hasta un 20% del total de una emisión solamente aplicándose la no obligatoriedad en el porcentaje de valores gubernamentales.

* El mínimo de inversión que deberá tener es del 20% en valores del gobierno.

* No podrá exceder del 40% del capital contable de este tipo de sociedad en títulos emitidos por Instituciones de Crédito.

* Las inversiones en valores cuyos vencimientos sean mayores a un año no serán inferiores al 10% ni deberá exceder del 30%, en ambos casos de su capital contable.

Para las personas morales existe también un regimen de inversión que a continuación se detallan:

* En papel comercial se puede invertir hasta un 50% del capital contable.

* Para adquirir valores del gobierno y de Instituciones de Crédito podrán hacerlo sin límite, aunque en el caso de una emisora no deberá de exceder del 10% del capital contable.

* Se puede adquirir hasta el 20% de la emisión de una empresa, límite que no es obligatorio en el caso de emisiones del gobierno de Instituciones Bancarias.

* Los valores del gobierno para ser adquiridos no tiene un máximo pero el mínimo para hacerlo es el 30%.

* Las inversiones a cargo de Instituciones de Crédito no excederá del 40% del capital contable de la sociedad.

* No se puede exceder del 10% al invertir en valores con plazo mayor a un año, aunque en el caso de valores gubernamentales no se aplique este límite.

SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES

Este tipo de sociedades se organizan como Sociedades Anónimas de Capital Variable y deben de operar con valores que coticen en la Bolsa Mexicana de Valores y que son emitidas por empresas pequeñas y medianas que deseen modernizarse o desarrollarse en el sector en el que operan o bien quieren incrementar su productividad mediante la obtención de recursos monetarios para financiarse sin recurrir al endeudamiento a largo plazo; también se da la opción a empresas que inicien actividades que persiguen los mismos objetivos, y que al igual que ellas contribuyan en los planes de desarrollo económico del país.

Las instituciones que están autorizadas para operar en las Sociedades de Inversión de Capitales

son las Casas de Bolsa quienes participan en el capital de la empresa a promover o la adquisición de las obligaciones emitidas por ella, sin que haya limitación en cuanto a su giro o tamaño, es decir que pueden ser medianas o pequeñas, que como ya se mencionó necesitan de recursos a largo plazo, obteniendo además la asesoría administrativa y financiera que les oriente para el logro del objetivo.

Esta asesoría les será proporcionada por personal profesional que deberá de preferencia contar con conocimientos multidisciplinarios para al conjuntarse, ofrecer formas de optimización de recursos en las empresas promovidas, pudiendo ser personal que participe directamente como directivo y no sólo como asesor.

La Comisión Nacional de Valores dispone que las Sociedades de Inversión de Capitales para conseguir el objetivo de promover a empresas que favorezcan el desarrollo general del país, deberán estudiar y analizar la viabilidad de los proyectos así como el análisis de la información que le es proporcionada para vigilar sus operaciones.

Para que se realicen las funciones antes mencionadas debe intervenir la Comisión de Valuación y la Comisión de Inversión.

Las funciones de la Comisión de Inversión es la de decidir entre las empresas que requieran promoción, así como los instrumentos que complementarán la cartera de la Sociedad de Inversión de Capitales. Esta comisión llevará a cabo su función mediante el estudio y el análisis del valor en libros de acciones, utilidades obtenidas, estabilidad, administración, organización y expectativas de cada uno de los factores anteriores, para con ello obtener el valor que se asignará a las acciones que se pongan en oferta al público la cual puede ser pública o privada.

El Comité de Valuación verificará que el valor asignado a las acciones sea el real mediante la aplicación de criterios fundamentados en la experiencia y en la independencia de la entidad que se esta evaluando, con esto asignaran el precio y el comportamiento de las acciones y de los activos que formen la cartera y que será publicado con su aprobación en los medios de comunicación.

El contrato de promoción que se firma después de aprobada la solicitud por la Comisión Nacional de

Valores y de la Asamblea de Accionistas deberá contener lo siguiente:

- * Estudio donde se constate la viabilidad del proyecto de promoción, aprobado por la Comisión Nacional de Valores.

- * Se pacta la obligación de la empresa promovida de permitir que la Comisión Nacional de Valores la inspeccione y vigile.

- * Establece la prohibición para la empresa promovida de adquirir acciones de ella y de su Sociedad de Inversión, además de recibir u otorgarse préstamos de una a la otra.

- * Indica la obligación de que sea la Comisión Nacional de Valores quien determine el precio de las acciones.

- * Prohíbe a los accionistas originales el otorgarse preferencia para la obtención de las acciones que se pongan en circulación.

Aparte de las limitaciones ya mencionadas existen otras en cuanto al régimen de inversión a las que deben someterse las Sociedades de Inversión de Capitales, siendo las de mayor relevancia las siguientes:

- * Las empresas promovidas deben ser por lo menos 5

* El 20% es el límite para que este tipo de sociedad invierta su capital en una empresa promovida, límite que se puede rebasar con la autorización de la Comisión Nacional de Valores y en forma temporal.

* Se tiene prohibido invertir en un porcentaje superior al 25% en obligaciones emitidas por varias empresas promovidas.

* La inversión que haga la sociedad en acciones representativas no deberán de rebasar el 49% del capital contable de la misma.

* Cuando haya algún remanente este se deberá de invertir en valores que estén aprobados por la Comisión Nacional de Valores para su circulación en el Mercado de Dinero.

Las personas que pueden adquirir participar en las Sociedades de Inversión de Capitales son:

* Personas morales y personas físicas.

* Casas de Bolsa y Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión

* Instituciones de Crédito y de Fianza.

* Instituciones Financieras del exterior, agrupaciones de personas físicas o morales de extranjeros sin que su inversión puedan exceder al 49% del capital.

* Dependencias oficiales extranjeras, teniendo el límite igual que el anterior.

Las ventajas de que gozan quienes participan en estas sociedades al participar en el capital de empresas promovidas son:

DIVERSIFICAR RIESGOS: los accionistas originales se benefician al compartir el riesgo de la empresa promovida con respecto a las utilidades que se obtengan de ella además de ser una fuente de financiamiento a largo plazo sin que quienes obtengan las participaciones a través de la sociedad tengan injerencia en la toma de decisiones de la empresa.

FLEXIBILIDAD DE ADMINISTRACION: aporta la experiencia y conocimientos a través del personal profesional que le es asignado para supervisar y para que orienten a los directivos de las empresas por los diferentes caminos que existan para el logro de sus objetivos.

INSTITUCIONALIZACION: se deben establecer sistemas, planes y programas que faciliten el logro de los objetivos incrementando la calidad dentro de la empresa en todas sus áreas.

EFFECTO FINANCIERO: al tener el financiamiento por la aportación de capital y no de préstamos se tiene un ahorro considerable de los gastos financieros que esto provocaría.

TEMPORALIDAD: la Sociedad de Inversión de Capital fija las bases para que las empresas promovidas se fortalezcan y consoliden para su crecimiento independiente, además de servir de puente para que sus acciones sean operadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

FUENTE DE FINANCIAMIENTO: promueve otras alternativas de financiamiento, siendo una garantía el estar siendo promovida por una Sociedad de Inversión de Capital.

CAPITULO 4

ANALISIS PRIMORDIALES PARA EL INVERSIONISTA

Se debe estudiar cada uno de los factores que afectan al Mercado Bursátil, para conocer los elementos que permitan delimitar los pro y los contra que existen para la decisión de compra y venta en cada una de las acciones que integran el mercado, además de decidir el momento para negociar y las condiciones óptimas para hacerlo.

4.1. ANALISIS ECONOMICO

Es de gran importancia para el inversionista conocer el entorno económico que va a determinar el desenvolvimiento positivo o negativo de lo que se invierte en el Mercado Accionario, porque de ello dependerá en gran parte que se haga la mejor elección y en su oportunidad; ya que la bolsa se considera el termómetro de la economía porque es el reflejo de las expectativas del inversionista respecto al desarrollo de ella.

4.1.1. INDICADORES ECONOMICOS

Los indicadores económicos son los principales medidores de la situación económica del país tanto del pasado como del presente, dando una visión al inversionista de la repercusión en el desenvolvimiento que puede haber en las empresas de la misma; son pues la base para proyectar los resultados financieros de las empresas y por ende la confianza de los inversionistas en las cotizaciones de las respectivas acciones.

Deben tomarse en cuenta los indicadores tanto nacionales como internacionales, porque ambos influyen en el Mercado Bursátil. Entre los indicadores los más determinantes para anticipar las situaciones y proyectar adecuadamente la tendencia del índice se enuncian a continuación.

NACIONALES

Los principales indicadores nacionales que se deben considerar son:

* **PIB:** "Producto Interno Bruto es el conjunto de bienes y servicios que consume el gobierno, la industria y los consumidores del país", es un indicador de crecimiento económico.

TIMOTHY HEYMAN

* **RESERVAS DEL BANCO DE MEXICO:** es el fondo que guarda el Gobierno para hacer frente a situaciones imprevistas, representa el soporte y la solidez de la economía nacional.

* **BALANZA DE PAGOS:** es aquel documento que incluye las operaciones que realice un país con mercancías (Balanza Comercial) y de transacciones de servicios con el exterior (Balanza de Servicios); es entonces el documento en el que se registran las compras o ventas con el exterior en donde se señala las entradas y salidas de divisas por estos conceptos. Incluye también el documento en el que se registran los movimientos que existen del capital del país con el resto de los países

* **BALANZA COMERCIAL:** es la parte de la balanza de pagos de una nación que se refiere a las importaciones o exportaciones de mercancías. Constituida actualmente por alimentos combustibles y artículos como automóviles y acero.

SAMUELSON/NORDHAUS

* **INFLACION:** "representa un aumento en el Índice General de Precios de la Economía, producida fundamentalmente por un incremento en el circulante, es decir, en el monto del dinero disponible de la

economía de un país, sin un aumento en la producción de dicha economía como contrapartida que absorbe este nuevo circulante, los precios tenderán a subir", refleja la estabilidad de la economía del país.

INSTITUTO MEXICANO DE FINANZAS

* **CIRCULANTE:** se refiere al total de moneda y otros instrumentos monetarios que se encuentran en circulación en un periodo determinado. Se calcula sumando el total de billetes, monedas metálicas y cuentas de cheque que circulan.

En relación a la Bolsa; tiene un impacto sobre el precio de las acciones de las empresas que cotizan en ella, ya que 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, que a su vez impulsa los precios al alza. Una reducción drástica en el circulante tendría, en principio, un efecto contrario.

ALFREDO DIAZ MATA

* **DEVALUACION:** cambio brusco (disminución) de la paridad de una moneda en relación a otra.

TIMOTHY HEYMAN

* **GASTO PUBLICO:** son todos los gastos en bienes y servicios (incluyendo formación de capital), subsidios, transferencias y servicios de la deuda del Gobierno Central, autoridades locales y empresas públicas.

DICCIONARIO DE ECONOMIA

* **DEUDA PUBLICA:** abarca tanto la deuda interna como la externa, la cual consiste en un acto concreto de crédito público por medio del cual un gobierno obtiene recursos provenientes de los miembros de una comunidad o de otros gobiernos o de entidades públicas o privadas, para reintegrarlos en un plazo determinado, y pagando una cierta tasa de interés.

MANUEL SALAS VILLAGOMEZ

* **TASAS DE INTERES:** número decimal o porcentual a través del cual se especifican las cantidades que por concepto de interés pagan algunos instrumentos, como son las obligaciones, refleja la estabilidad de la economía.

ALFREDO DIAZ MATA

INTERNACIONALES

Indicadores internacionales con repercusiones nacionales.

* **COTIZACION PESO-DOLAR:** la importancia de este indicador radica en que la devaluación de la moneda nacional provoca aumentos en las exportaciones porque los precios de los productos nacionales en el exterior son bajos encareciendo los productos de importación, ésto último incrementa los costos de empresas cuyos insumos sean de importación.

* **PETROLEO:** al ser el energético de mayor consumo mundial y una fuente importante de ingresos para el país las variaciones que haya en el precio definido por el Mercado Internacional afectará favorablemente a la economía nacional si el precio establecido es alto; en forma contraria, es decir si es bajo afectará negativamente al disminuir los ingresos por este concepto.

* **BOLSAS DEL MUNDO:** los mercados financieros tienen un estrecho vínculo con la economía del país, porque de alguna manera disminuyen los costos de intermediación lo que consecuentemente reducen los riesgos respecto al tipo de cambio cuando se maneja moneda extranjera, la tasa de interés y la

inestabilidad de los precios, de los valores manejados en los mercados, además permite a empresas de capital nacional el tener la oportunidad de ahorrar en el extranjero o financiarse a través de fuentes externas.

* **ACCIONES MEXICANAS EN EL EXTRANJERO:** las más comunmente conocidas como ADR'S que son certificados que representan la propiedad de acciones de una compañía no estadounidense, son valores que se cotizan en dólares para facilitar la adquisición a los inversionistas extranjeros de acciones comunes de compañías extranjeras.

* **FONDO MEXICO:** es una sociedad de inversión cerrada; está regulado en Estados Unidos por Securities and Exchange Commission, que permite el acceso a inversionistas no mexicanos en el mercado de valores de México que estén interesados en participar en el mismo. Sus acciones cotizan en los mercados de Londres, New York y Alemania.

* **TASAS DE INTERES:** son un factor determinante en cuanto al financiamiento y las inversiones, pues si la relación entre los intereses pagados por los primeros son bajos en comparación con los que se obligaría a pagar a fuentes nacionales se optará por

la opción extranjera; en el caso de los intereses o beneficios obtenidos por inversiones en el exterior son altos, se preferirá invertir en ellos que en los instrumentos y valores que se manejen en el contexto nacional.

* **INFLACION DE ESTADOS UNIDOS:** debido al vínculo económico existente entre el país con Estados Unidos, la influencia que pueda proyectar, está dada por el crecimiento del PIB, las importaciones, las exportaciones, la inflación, etc.

4.1.2. SITUACION ECONOMICA INTERNACIONAL

La situación económica internacional es importante e influyente en la economía nacional, por ende al medio bursátil, porque el crecimiento del mercado va ligado al proceso de internacionalización y en gran medida dependerá del crecimiento que en otros países tengan los valores mexicanos cotizados en bolsa, por lo tanto resulta desfavorable cuando los mercados externos se encuentra a la baja. Por ello es recomendable conocer el comportamiento de la economía y del mercado bursátil internacional.

Durante 1992, el precio del petróleo se mantuvo durante todo el periodo con tendencia únicamente a la baja debido al establecimiento de un límite de producción asignado por la OPEP (Organización de los Países Exportadores del Petróleo). Ello afecta directamente el ingreso del petróleo mexicano y podría causar un déficit en las finanzas públicas.(4)

Los principales centros bursátiles del mundo registraron un alza a principios de 1992, con excepción de la Bolsa de Tokio; que a presentado el peor comportamiento a pesar de ser la que tiene la más grande capitalización del mundo, en cambio las Bolsas de Nueva York y Frankfurt reflejaron un avance de 1.07% y 2.81% respectiva.

El principal indicador de Estados Unidos es el Dow Jones que el día 18 de febrero de 1992 descendió a su nivel más bajo con 3,224.73 unidades; teniendo un alza el 24 del mismo mes alcanzando 3,282.80 puntos, siendo su punto máximo.

Las siguientes tablas muestran el comportamiento de las principales bolsas del mundo a abril de 1992.(11)

(11) Paredes Santiago, Raphael. Acero Imagen. México 1992. pp.36-39.

COMPORTAMIENTO DE LAS MEJORES BOLSAS
DEL MUNDO EN LA ULTIMA DECADA

(1983-1992)		(ENE-ABR 1992)	
Alemania	+8,489%	Alemania	+0.13%
Australia	+6,265%	Australia	+2.72%
Austria	+11,884%	Austria	-0.30%
Bélgica	+11,624%	Bélgica	-2.17%
Canadá	+2,985%	Cánada	-24.28%
Dinamarca	+7,831%	Dinamarca	-12.66%
E.U.A.	+6,527%	E.U.A.	+6.36%
España	+9,320%	España	-2.61%
Francia	+13,897%	Francia	+9.65%
Holanda	+9,756%	Holanda	+1.86%
Hong Kong	+12,657%	Hong Kong	+27.07%
Italia	+7,383%	Italia	-3.88%
Japón	+8,000%	Japón	-26.79%
México	+271,836%	México	+28.42%
Noruega	+9,414%	Noruega	+0.29%
Reino Unido	+7,929%	Reino Unido	+5.82%
Singapur	+3,922%	Singapur	-0.52%
Suecia	+9,647%	Suecia	+0.36%
Suiza	+6,560%	Suiza	-1.97%

Para fines de Junio de 1992 las Bolsas Mundiales han presentado un avance, con alza de 4.82% en promedio. Aunque tasa líderes se han visto inestables como la de Nueva York que ha presentado ligeras pérdidas influenciada por noticias de las economía estadounidense y la posibilidad de que la Reserva Federal reduzca los tipos de interés.

La Bolsa de Tokio cerró el 25 de Junio a 15,853.67 puntos, un 1.57%, siendo el nivel mínimo desde 1986; los programas de contratos de futuros del índice y el rechazo de los inversionistas para comprarlos fueron factores decisivos en esta baja.

4.1.3. SITUACION ECONOMICA NACIONAL

El primer trimestre de 1992 se caracterizó porque la economía se mantuvo estable principalmente por el comportamiento estable de las finanzas públicas, una inflación mensual menor al mismo período de 1991, la reducción de las tasa de interés nominales y un crecimiento de la producción manufacturera; todo ello confirma el avance en el cumplimiento de las metas establecidas en el PECE.

Los datos que se presentan a continuación toman como referencia los datos registrados en el mismo período del año inmediato anterior (1991).

PRODUCCION Y EMPLEO: el dato con respecto al crecimiento del sector manufacturero es de 2% en el primer semestre de 1992, este limitado avance se da por el comportamiento desigual en las actividades de mayor importancia sobre el aparato productivo

nacional lo que impedirá que se alcance el crecimiento del PIB (Producto Interno Bruto) estimado por las autoridades.

El número de asegurados registrado en el IMSS se incrementó en 3.4%; también se presentó una tasa de desempleo abierto 3.2% (tomando áreas metropolitanas y ciudades del país). El salario medio de cotización en el IMSS se incrementó en un 3.3.%.

A partir del 1o de mayo entró en vigor el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), teniendo como objetivo mejorar el nivel de las pensiones en México y generar un mayor ahorro interno a largo plazo que permita mayor nivel de inversión privada que coadyuve al financiamiento a niveles más altos.

En 1992 se dieron muchos cambios, entre ellos se encuentra la reforma del artículo 27 Constitucional, el cual tiene como objetivo propiciar una seguridad a los propietarios respecto a la tenencia de la tierra ejidal, comunal y en la pequeña propiedad, con ello impulsar la producción y explotación de las mismas.

PRECIOS E INFLACION: Los precios al consumidor se incrementarán 4.1% y 3.8% los precios al productor (excluyendo al petróleo crudo); con los datos señalados se marca la tendencia a la baja de la inflación, esta tendencia se da en el marco de la

concertación entre el sector privado y público a través del Pacto de Estabilidad y Crecimiento Económico (PECE). La meta establecida para la inflación es de que no fuera mayor a un dígito, es difícil lograrlo porque para ello sería necesario que los crecimientos mensuales del INPC durante los próximos meses deberían ser del 0.6% en promedio, lo que no se logrará por la presión de los precios de bienes no comerciables que se caracterizan por ser difíciles de controlar, como son vivienda, salud y educación. Aún así sería la más baja desde hace diecisiete años.

A partir del 10. de Enero de 1993 se tendrá un cambio de unidad monetaria, se eliminarán tres ceros al peso con el propósito de simplificar la comprensión, uso y manejo de las sumas en moneda nacional.

TASAS DE INTERES, CAPTACION Y FINANCIAMIENTO: La estabilidad económica se vió consolidada por las políticas monetarias, financieras y cambiarias.

Al finalizar el primer trimestre el ahorro financiero -medido como el agregado monetario más amplio (M4) menos billetes y monedas en poder del público- creció en una tasa promedio real anual del

7.8%, porcentaje que se verá incrementado notablemente por lo referente al SAR.

Las tasas de interés disminuyeron significativamente con relación al nivel observado en diciembre de 1991. A marzo la tasa de interés nominal promedio de los CETES, observó una reducción de 4.8%, en particular el de 28 días alcanzó su nivel más bajo desde que fuera emitido por primera vez, a partir de marzo se vió incrementado la tasa de rendimiento por la política monetaria que se caracteriza por ser restrictiva con el fin de desacelerar el crecimiento económico, incrementar el ahorro interno, retener los capitales que han llegado del exterior y frenar la especulación cambiaria.

A marzo de 1992 el saldo promedio de financiamiento del sistema bancario al sector privado aumentó en términos reales en 33.2% con respecto al año anterior

Por lo que respecta a las finanzas públicas se presentan positivas por el saldo de la deuda externa pues éste es similar al que había en 1986, sin embargo, es indudable que el débito externo gubernamental representa una menor carga para la economía del país.

SECTOR EXTERNO Y POLITICA CAMBIARIA: siguiendo la tendencia deficitario que ha tenido la balanza comercial desde 1989 , al principio de 1992 ha alcanzado 13 mil millones de dólares, este resultado se debe básicamente al incremento de las importaciones que ha alcanzado una tasa anualizada del 28%, mientras que el renglón de las exportaciones se han decrementado hasta una tasa del 1.4% anual.

Las compras efectuadas al exterior son principalmente de bienes de uso intermediario en un 70%, el 20% son importaciones de bienes de capital y el 10% restante son bienes de consumo, cuyo porcentaje ha ido creciendo en el transcurso de 1992 lo cual refleja debilidad del aparato productivo nacional para abastecer en calidad y precio las necesidades de la población.

Con respecto a la política cambiaria ha sido uno de los soportes para lograr la estabilización económica abatiendo la especulación junto con el firme control de las tasas de interés, así como la estrategia de intervenciones directas del banco central en el mercado.

El deslizamiento del dólar fue gradual durante 1991, pasando de un deslizamiento de 80 centavos, llegando a 20 centavos, desliz que se mantuvo en 1992

hasta que se firmo la VII etapa del PECE en la que se estableció nuevamente el desliz de 40 centavos diarios, con ello se llegará a un deslizamiento anualizado de 4.63% en 1993, con lo cual habrá una ligera revaluación del dólar.

Por otra parte si se llega a alcanzar la tasa inflacionaria de un dígito podría entonces optarse por un tipo de cambio fijo.

DEUDA INTERNA Y DEUDA EXTERNA: la **DEUDA PUBLICA pública** del país ha estado siendo manejada de acuerdo a la política establecida previamente para el oportuno cumplimiento del Plan Nacional de Desarrollo mediante acciones encaminadas a la reducción de la deuda neta total (interna y externa) del sector público; dicha reducción llegó al 33.4%.

El comportamiento de la deuda pública se ha debido a los siguientes factores:

- la persistencia en el saneamiento de las finanzas públicas,
- la disminución del saldo y de las condiciones de contratación de la deuda interna
- la reestructuración de la deuda externa
- y el crecimiento de la economía.

La composición de la **DEUDA INTERNA** es la suma de la deuda interna del Gobierno Federal más la del sector paraestatal. La deuda del Gobierno Federal se compone de los siguientes valores gubernamentales: CETES 34.6%, BONDES 42.4%, AJUSTABONOS 22.4%, TESOBONOS Y OTROS 0.6%; la deuda contraída con el **Banco de México** fue liquidada con la aplicación de los recursos del Fondo de Contingencia quedando un saldo a su favor del 2.3% del total de la deuda interna.

La deuda interna contraída por el sector paraestatal es de 2,077.5 miles de millones de pesos.

Se lograron los siguientes objetivos durante 1992:

- Satisfacer partes de las necesidades crediticias transitorias del gobierno federal.
- Obtener los mejores términos financieros que prevalecieron en el mercado nacional de fondos prestables.
- Prescindir de la utilización de recursos que pudieran ser inflacionarios.
- Controlar la liquidez de la economía a través de las operaciones de mercado abierto.
- Y profundizar las medidas conducentes al desarrollo y estabilidad de los mercados financieros nacionales.

El saldo histórico de la deuda se redujo por la una estricta disciplina fiscal, a través del mantenimiento del superávit primario, y el uso prudente de los recursos provenientes de la desincorporación de las empresas públicas. En 1992, el ingreso obtenido por la venta de los bancos y otras entidades públicas fue canalizado a la reducción de ésta deuda, llegando a un saldo en los primeros seis meses de 26 billones de pesos.

La composición de la **DEUDA EXTERNA** puede ser analizada desde diferentes puntos de vista algunos de los cuales son por el tipo de usuario que aprovecha dichos recursos, por los acreedores, por el plazo de vencimiento a que son negociados y por el concepto de servicio de la deuda. (12)

Por usuario de recursos:

Gobierno federal	81.6%
Empresas controladas presupuestalmente	10.1%
Instituciones de la Banca de Fomento	8.1%
Entidades no controladas presupuestable	0.2%

Por acreedores:

Estados Unidos de América	25.5%
Organismos Financieros Internacionales	18.4%

(12) Nacional Financiera. Mercado de Dinero. México 1992. Folleto núm. 12

Japón	16.4%
Inglaterra	11.0%
Francia	6.5%
Canadá	5.2%
Alemania	3.9%
Suiza	2.9%
Italia	1.5%
España	1.5%
Otros	7.2%

Por estructura de vencimientos:

A largo plazo	96.9%
A corto plazo	3.1%

De la deuda a largo plazo el 42.6% tiene un vencimiento en el año 2019 en una sola amortización.

Por servicio:

Amortización del capital	62.5%
Intereses	37.5%

Los recursos Deuda Externa han sido utilizados para la compra de maquinaria y equipo con alta tecnología, lo cual a su vez, se traduce poco a poco en una mayor rentabilidad de la inversión productiva, la cual llevará al país a participar en mejores condiciones en el mercado internacional.

Los créditos obtenidos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y del Banco Mundial fueron destinados a los sectores agrícola e industrial, y a la realización de obras públicas, sobre todo en el interior del país.

En la evolución de la deuda externa destacan aspectos durante 1992 tales como:

- las emisiones de bonos en los mercados internacionales de capital que reflejan las condiciones favorables del regreso de México al mercado voluntario de crédito;
- las operaciones enfocadas a reducir el servicio de la deuda;
- la cancelación de deuda por inversiones; y
- la amortización de prácticamente el total de los Bonos de Privatización.

El monto de la Deuda Externa con las renegociaciones efectuadas en el primer semestre de 1992 logró una reducción de 15,055 MDD, llegando a 168,587 millones de dólares.

El efectuar el análisis económico permite tener un panorama general del comportamiento que ha tendido la economía nacional, indicando un mejor clima para las inversiones presentes, así como el establecimiento de bases más sólidas para futuras.

El sistema financiero a través de las instituciones que lo conforman ha incrementado su intermediación en el manejo de los recursos lo que ha permitido una mayor canalización de créditos a la actividad productiva, teniendo entonces el ahorro interno un crecimiento anual del 7.4%, aumento inducido por la mayor captación de la banca comercial.

4.2. ANALISIS FUNDAMENTAL

Es el estudio del entorno económico de las características y estructura financiera particular de cada empresa para conocer en que acciones es más conveniente invertir. Se analiza en detalle los estados financieros, como la composición de capital, flujo de efectivo, redituabilidad, apalancamiento, capacidad productiva, créditos mercantiles, crecimiento, ventas, tecnología; adicionalmente a estos se evalúan las perspectivas futuras, su historia, su calidad de administración, lográndolo con la aplicación de las siguientes razones financieras:

PASIVO TOTAL/ACTIVO TOTAL

Representa el endeudamiento total de la empresa; es una razón de endeudamiento que mide el porcentaje de fondos totales proporcionados por los acreedores e indica cuanto se dispone y cuanto se debe, es decir cuanto de lo que tenemos en los activos es financiado por los acreedores.

Cuanto más baja sea esta razón es mejor, porque mientras menor sea el pasivo y más grande sea el activo se tiene un mayor margen de protección y se indica su capacidad marginal de crédito.

PASIVO TOTAL/CAPITAL CONTABLE

Esta razón representa el endeudamiento de la empresa, es decir que se tiene comprometido en activos o capital contable y que han sido proporcionados por acreedores.

Refleja los pesos invertidos que se tienen en activos o aportaciones de socios; por cada peso que se debe en el pasivo, con cuantos pesos se dispone.

Las dos razones anteriores, entre más bajas sean, serán más solventes las empresas para hacer frente a sus obligaciones, pero si la empresa gana más sobre

los fondos prestados, que lo que paga por intereses, tendrá más utilidades.

Las empresas con razones pequeñas de apalancamiento tienen menos riesgos de pérdidas cuando la economía entra en recesión, pero también tienen rendimientos esperados más pequeños cuando la economía entra en auge.

Así también cuando la economía está en crecimiento es bueno endeudarse para darle mayor rotación al dinero, en la medida en que la demanda sea creciente, pero si se presenta una crisis a la empresa que se haya endeudado le será difícil pagar sus pasivos, que la puede llevar a una situación de pérdida.

ACTIVO CIRCULANTE/PASIVO CIRCULANTE

Esta razón refleja la liquidez que tiene una empresa en cuanto a periodos cortos, es decir que permite observar la capacidad que tiene para saldar sus deudas y obligaciones a corto plazo con sus activos circulantes. Indica las veces que el activo circulante cubre las obligaciones con acreedores a corto plazo.

Mientras más alta sea esta razón, la empresa resolverá sus compromisos. Se debe cuidar que está no se dispare porque se puede considerar como un

desaprovechamiento o exceso de liquidez porque son muy eficientes o no están comprando materias primas, o bien están trabajando con dinero ajeno.

VENTAS NETAS 12 MESES/ACTIVO TOTAL PROMEDIO

Esta razón muestra el número de veces que rota el activo total en relación con las ventas. Esta razón mide la actividad de la empresa; refleja el volumen de ventas relacionado con la inversión en activos; entre más veces roten las ventas en proporción a sus activos, mejor desempeño tendrá la empresa.

UTILIDAD DE OPERACION/VENTAS NETAS

A través de esta razón se conoce la rentabilidad de una empresa en un periodo determinado, reflejando la utilidad que se obtiene por las ventas hechas tomando en consideración el costo de la operación, es decir que para obtenerlo se debe tomar en cuenta lo que se gasta en administración y ventas. El dato que se obtiene se expresa en términos porcentuales expresando la utilidad-operación por cada peso vendido.

UTILIDAD NETA/VENTAS NETAS

Es la razón más estricta de rentabilidad, nos indica la utilidad neta de la empresa, pues es ésta se considera a parte de los gastos de operación los gastos financieros. Refleja en porcentaje la utilidad neta por cada peso vendido, considerándose mejor si éste es alto.

UTILIDAD NETA ULTIMOS DOCE MESES/CAPITAL CONTABLE PROMEDIO

Indica el porciento de utilidades que se están obteniendo en relación al patrimonio invertido por los accionistas.

Para los accionistas de una empresa éste debe de ser alto, porque de lo contrario existe una sobreinversión que no está reeditando las ganancias esperadas durante los últimos doce meses.

Otra herramienta que se puede utilizar para el estudio fundamental son los múltiplos, que se pueden definir como un parámetro que compara lo barato o lo caro del precio de una acción de acuerdo a las utilidades de una empresa, siendo los que se enumeran a continuación.

PRECIO/VALOR EN LIBROS

El precio se refiere al negociado en el Mercado Bursátil; el valor en libros es el resultado de la diferencia entre el activo total respecto al pasivo total, o bien se puede obtener si se considera el saldo que se obtendría de liquidar una empresa el cual al ser dividido entre todas las acciones que se cotizan en bolsa, reflejan el valor en libros de la misma.

La determinación del valor en libros de una empresa por factores como la revaluación en activos, de los impuestos por pagar y de las particularidades de sus activos fijos para venderse hacen que éste no sea exacto, puede estar sujeto a ajustes en el momento de la liquidación.

Se considera que una acción que está negociándose por debajo de su valor en libros, si la razón es inferior a uno, indicando que el precio de la misma puede empezar a subir pues se considera como barata, siendo el mejor momento para adquirirla.

Si la razón es superior a uno, la acción se estará negociando a un precio alto en relación a su valor en libros. Cuando se da este caso da una imagen de debilidad de la acción y se corre el riesgo de que se devalúe su precio.

PRECIO/UTILIDAD

Este múltiplo se puede determinar de dos formas, una real y otra estimada, dependiendo de si se consideran las utilidades de los últimos doce meses o si son proyectadas, tomando en cuenta la incertidumbre y riesgos derivados de esta estimación.

Se calcula dividiendo el precio de cada acción entre la utilidad por cada acción antes mencionada.

El resultado que se obtenga sirve de punto de comparación con el múltiplo obtenido por otras empresas del mismo sector definiéndose entonces si el precio es barato o caro con relación a este indicador; si resulta barato puede indicar que el mismo tiende a incrementarse y si por el contrario es caro en comparación al mercado la tendencia del precio generalmente es a la baja.

La comparación tanto de los resultados de las razones financieras como de los múltiplos dan un parámetro para la elección de la mejor acción. Esta información se pone a disposición de los interesados a través de publicaciones especializada.

4.3. ANALISIS TECNICO

Es el estudio de la oferta y la demanda de una acción, toma en cuenta el comportamiento en general del mercado, así como también del sector y el desenvolvimiento de la acción.

Se predice el comportamiento tanto del mercado como de la acción para dirigir u orientar las operaciones en el momento preciso, así como da un panorama futuro del medio bursátil, todo ello mediante la utilización de numerosos herramientas entre las cuales están: gráficas, análisis estadísticos y un poco de psicología de mercado.

Para llevar a cabo este análisis se deben estudiar las siguientes premisas:

PRECIO

Este es dado por la oferta y la demanda de un bien, en este caso de las acciones o valores, pues determina en el caso de que la demanda sea considerable en relación a la oferta el precio se verá incrementado y en el caso contrario, es decir si la oferta supera a la demanda el precio baja, manteniéndose estable si ambos parámetros son balanceados.

FASES DE LA BOLSA

Se refiere a las etapas por las que puede atravesar el Mercado Accionario y que son la estabilidad, el boom y el crac.

Por ESTABILIDAD se entiende que el Mercado de Valores no tiene un comportamiento inconsistente, se presenta cuando los precios de las acciones aumentan razonablemente.

El BOOM se refiere a la alza desmedida del precio de las acciones, acompañado de una afluencia creciente de nuevos o novatos inversionistas, teniendo siempre como consecuencia un crac.

En cuanto al CRAC es el comportamiento contrario al boom, es decir cuando el precio de la acción disminuye fuera de proporción.

El boom y el crac forman parte del fenómeno de una crisis bursátil.

INDICE BURSÁTIL

El índice bursátil o índice accionario es el promedio diario, éste es el resultado que resume la tendencia de un conjunto de acciones que representen el Mercado Accionario, determinándose principalmente

por el volumen de éstas negociado. Se calcula como un promedio ponderado de precios.

BURSÁTILIDAD DE LA ACCION

Este índice representa el grado en que una acción puede negociarse en el mercado. Refiriéndose a la frecuencia con que se negocian las acciones de cada emisora y sus importes.

La bursátilidad se considera relativo cuando el monto operado de una acción es considerable en relación al monto total emitido por la empresa.

Se considera absoluta cuando el monto promedio diario de las acciones de una empresa que se negocian en el relación a todas las negociadas en el mercado.

Es importante conocer la bursátilidad de las acciones porque pueden variar los precios si no hay inversionistas dispuestos a operar con ellos; los inversionistas pueden desear obtener una acción de baja bursátilidad y por ella tenga que pagar un precio elevado pues quienes la posean no deseen venderlas porque adquirirlas resulta difícil y costosa, también se da el caso en que quienes poseen acciones de baja bursátilidad se vean forzados a venderlas a precios bajos.

Esto ocasiona que el inversionista pierda al operar valores de baja bursátilidad, contrariamente a aquellos que adquieren valores de alta bursátilidad, que además recuperan su inversión con mayor rapidez, ésto refleja la liquidez de la acción.

El Índice de Bursátilidad se clasifica en: Alta, Media, Baja, Mínima y Nula, que son establecidos de acuerdo al análisis estadístico realizado a cada emisora. El cual es publicado por la Bolsa Mexicana de Valores, proporcionando al inversionista bases reales para la elección de las acciones a comprar.

La publicación que se hace de los indicadores de bursátilidad benefician directamente a las empresas que tengan un índice alto pues reflejan la situación óptima para que se invierta en sus acciones, adquiriendo el financiamiento que necesita en forma rápida y de montos considerables. También le abren la posibilidad de obtener fácilmente un financiamiento externo.

TENDENCIA

Es el comportamiento que tiene la acción, tanto a la alza como a la baja en un determinado plazo, el plazo que se considera usualmente es de 90 a 180 días.

Se considera una tendencia una tendencia a la alza cuando existe un dominio de los vendedores dando resultados por noticias y factores positivos; una tendencia a la baja es porque hay un dominio de los compradores teniendo resultados de igual manera por noticias pero los factores son negativos.

Una vez que se haya identificado la tendencia primaria de los precios se debe cuidar que los mismos continúen su comportamiento analizando para prever la velocidad, la fuerza y la consistencia de los precios, así como el volumen negociado en el mercado. Al detectar la tendencia se decidirá de manera óptima que comprar o que vender.

VOLUMEN

Representa el monto negociado de valores en el Mercado Bursátil en un periodo determinado. El volumen confirma un movimiento importante.

Puede existir un comportamiento a la alza de la acción, pero con pocos demandantes representando poco volumen, ello ocasiona que la acción tenga una tendencia a la baja. Es recomendable que se compre una acción cuando tiene una alza con buen volumen, es decir que los demandantes superen considerablemente en número a los oferentes.

GRAFICAS

Las gráficas son herramientas que permiten dar una idea objetiva del comportamiento de las acciones en el mercado, mediante la interpretación de su forma se conoce su real comportamiento y se puede predecir el futuro de las mismas.

Los factores a considerar para la interpretación de una gráfica que muestre la tendencia de una acción son: promedio móvil, resistencia y soporte

Las gráficas que comúnmente se utilizan en el análisis técnico son las de barras, las que se construyen trazando una barra o línea que se traza en base a los tres precios que haya tenido la acción durante un día que a saber son el máximo, el mínimo y el último. Cuando se gráfica el comportamiento de acción durante varios días se da lugar a una gráfica como sigue.

PROMEDIO MOVIL es el método que suma el precio de cierre diario durante un periodo, dividiendo dicho resultado entre el número de días que se tomaron en el periodo. Ejemplificando a continuación:

Promedio Móvil de 5 Días

DIA	PRECIO	PROMEDIO (Ult. 5 días)
1	100	
2	101	
3	102	
4	101	
5	103	101.4
6	102	101.8
7	104	102.6

No es riguroso que el promedio Móvil se determine con el precio de cierre, se puede optar por el precio máximo o el mínimo, inclusive determinando un promedio entre los tres, es decir el último, el máximo y el mínimo; empero lo más recomendable es utilizar el dato del último hecho.

Es conveniente determinar el Promedio Móvil porque:

- * mide y ayuda a diagnosticar la tendencia primaria.
- * refleja el promedio de los precios de un periodo determinado contra el último precio para comparar.
- * mide la utilidad de los compradores y vendedores en un plazo.
- * refleja las tendencias evitando la interpretación personal.

Se recomienda que cuando el promedio móvil se cruce la línea de la acción se compre.

RESISTENCIA es la línea que se traza uniendo los puntos más altos que alcanza una acción durante un periodo. La línea que se forme servirá para decidir sobre lo conveniente que resulte la compra-venta de la acción porque si durante un largo periodo no rebasa esta línea habría que investigar por qué es que no puede superarla; en el caso de que la primera resistencia haya sido superada y se hayan calculado otras dos con una desviación estándar y las supere puede indicar que habrá un descenso pronunciado en el precio, provocando un crac.

SOPORTES es la línea que se puede considerar como opuesta a la anterior, pues su formación se deriva de unir los precios máximos a la baja que haya tenido la acción durante un periodo, de igual manera se trazan dos líneas determinadas por desviación estándar, las cuales al ser rebasadas indican una crisis o la proximidad de una.

FORMACIONES son figuras formadas por el diferente comportamiento de la acción, las cuales pueden predecir la tendencia que va a tener en su precio.

FACTORES PSICOLOGICOS

Los factores psicológicos son los derivados del comportamiento del factor humano en la actividad bursátil, muchos de ellos son provocados para crear situaciones que resulten en acciones que lleven a lograr objetivos de particulares, otros son simple consecuencia de la actividad económica del país, empresas y todos quienes participen en ella incluyendo la actividad internacional, también de sucesos políticos y sociales.

CAPITULO 5

CASO PRACTICO

ELECCION E INTEGRACION DE CARTERA DE INVERSION

El caso práctico es enfocado al trabajo que realiza una casa de bolsa, cuando un inversionista acude a ellos para invertir cumpliendo entonces con los objetivos, los principales son:

a) Mostrar que el mercado de valores cuenta con una serie de alternativas para invertir adaptándose una cartera de inversión, a los requerimientos del inversionista.

b) Demostrar que teniendo los conocimientos básicos con respecto a cuestiones bursátiles se está en una mayor posibilidad de fundamentar las decisiones en cuanto a invertir en el mercado, en el estudio que pudiera realizar de la información que este a su disposición.

c) Mostrar que tanto el análisis económico, como el técnico y el fundamental ayudan a tomar una mejor decisión en el Mercado Accionario.

Para el cumplimiento de los objetivos planteados se debe tener como punto de partida el concepto de portafolio o cartera de inversión, que es el conjunto

de instrumentos o valores financieros que se eligen de acuerdo a las expectativas del inversionista.

Acuden dos inversionistas, el "A" y el "B" a la Casa de Bolsa ACB para que les recomienden una inversión, para ello ésta cuenta con la información más actualizada de todos los instrumentos en vigencia, tanto del mercado accionario, como del mercado de dinero.

La Casa de Bolsa ACB tiene como metodología a seguir para el diseño de portafolio de inversión los puntos básicos siguientes:

1. Determinar el perfil del cliente.
2. Conocer los instrumentos en vigencia.
3. Analizar el mercado.
(Los hechos más destacados y las tendencias)
4. Estructurar la propuesta del portafolio.
5. Presentación de portafolio.
6. Análisis y resultados de portafolio sugerido.
7. Conclusiones.

PERFIL DEL CLIENTE

1. Conocer de manera precisa y confiable los flujos cualitativos y cuantitativos del cliente, así como sus posibles variaciones, y determinar en base

a ello la disponibilidad económico que tiene, para elegir el plazo a que se debe invertir.

2. Detectar el nivel de liquidez y riesgo con que el cliente éste de acuerdo, de está manera se propondrá invertir en mercado de dinero o en mercado de capitales.

3. Conocer las políticas y lineamientos de inversión a cumplir con el cliente.

4. Determinar si el cliente necesita el desarrollo de mecanismos contingentes mientras el portafolio está vigente.

Esta Casa de Bolsa aplica un cuestionario a los inversionistas para conocer sus características personales y la capacidad económica de los mismos. Los resultados que obtenga dan los parámetros para que el asesor presenta las opciones más adecuadas que conformarían el portafolio de inversión.

C U E S T I O N A R I O

1. Edad:

Mayor de 40 años _____ 2

Menor de 40 años _____ 1

2. Casa propia:

Si _____ 2 No _____ 1

3. Automóvil propio:
Si _____ 2 No _____ 1
4. Otras inversiones:
Menores a N\$ 25'000.00 _____ 1
Mayores a N\$ 25'000.00 _____ 2
5. Tiene seguro de vida y/o gastos médicos:
Si _____ 2 No _____ 1
6. Dependientes económicos:
Si _____ 1 No _____ 2
7. Trabaja actualmente:
Si _____ 2 No _____ 1
8. Ingresos menos gasto familiar mensual:
Menor a N\$ 4'500.00 _____ 1
Mayor a N\$ 4'500.00 _____ 2
9. Necesita disponer mensualmente de la inversión:
Si _____ 1 No _____ 2
10. Tiene previsto disponer de la inversión en un
plazo menor a seis meses:
Si _____ 2 No _____ 1
11. Los ingresos mensuales satisfacen ampliamente
los gastos mensuales:
Si _____ 2 No _____ 1

La calificación que se obtenga de cada respuesta se acumulará en un total de puntos el que llevará a cual de la combinación sugerida se adecúa a su

situación particular, pudiéndose tomar como base el siguiente tabulador para la conformación de su inversión:

TOTAL DE PUNTOS	R. VARIABLE %	R. FIJA %
20 - 22	80	20
15 - 19	60	40
11 - 14	40	60
1 - 10	0	100

Este tabulador no es de obligatoriedad para la formación de los portafolios, siendo flexible a combinaciones diferentes.

Después de haber tomado la decisión el inversionista con la responsabilidad que conlleva, se firma un contrato de inversión, además de entregar la documentación requerida por el promotor, cuyo trabajo es exclusivamente asesorar y aconsejar.

El contrato normará las relaciones entre el inversionista y la Casa de Bolsa ACB, se deberá firmar en todas sus hojas original y copia, en éste estará claramente identificado el tipo de cuenta que se manejará, el tipo de ordenes que se van a girar, sus datos generales, etc.

Las respuestas de los inversionistas a quienes se les aplicó el cuestionario son:

INVERSIONISTA "A":

Nombre: Manuel Zavala Benedet

Edad: 39 años

Estado civil: casado

Dependientes económicos: esposa y tres hijos

Actividad: Empresarial (accionista de empresa mediana
en crecimiento)

Propiedades: Casa propia y 2 automóviles

Seguros: de vida y sobre inmuebles

Gastos mensuales: N\$ 8'000.00

Ingresos mensuales: N\$ 25'000.00

Ahorro disponible para invertir: N\$ 500'000.00

Se obtuvo una puntuación de 21, lo que lleva a conformar su cartera de acuerdo al tabulador de 80% en renta variable y 20% en renta fija.

En cuanto a la inversión de renta variable, de las empresas que cotizan en bolsa se le dieron a escoger las acciones de las 10 empresas más bursátiles, de las cuales se le proporciono la información de su situación financiera de la que se le dió una explicación.

Las 10 acciones que se seleccionaron de acuerdo a su clave de pizarra, es decir al nombre con que opera en la Bolsa Mexicana de Valores son:

ALFA A, BANCOMER B, CEMEX B, CIFRA B, FEMSA B,
INTENAL B, KIMBER A, SERFIN B, TELMEX A Y VITRO.

A continuación se presenta un estudio de cada una de ellas.

En primer instancia se conocerá a la empresa, respecto a las actividades que realiza, que mercado abarca, así como sus planes y oportunidades a futuro, y el comportamiento financiero que ha tenido a la fecha del estudio, ello a través de sus estados financieros aplicando el análisis fundamental, como complemento a la decisión a tomar se realizó el análisis técnico, ya que es muy útil para tener una idea de que tendencia va a tener, porque se mide la fuerza de su oferta y demanda en base a la variación de precios y volumen operado en el mercado en un tiempo determinado. Aunque el comportamiento no siempre es el mismo se puede pronósticar a través de dichos análisis, que realiza la casa de bolsa día con día.

**BANCOMER, S.A.
(BACOMER)**

GENERALIDADES E HISTORIA

La sociedad se constituye en septiembre de 1932 como Banco de Comercio, posteriormente, en 1977, se fusiona con otros 33 bancos regionales, dando lugar a Bancomer, como Institución de Banca Múltiple.

El 28 de octubre de 1991, por la privatización de la Banca, VAMSA, S.A. adquiere el 56% de las acciones totales del banco en conjunto con el grupo de consejeros regionales, a un precio de 2.99 veces su valor en libros y de 16.7 veces sus utilidades.

Durante 1991 el financiamiento creció fuertemente destacando las actividades al menudeo. El crédito a la vivienda aumentó 4 billones de viejos pesos, el crédito al consumo creció 5 billones de viejos pesos, el crédito al consumo creció 4.9 billones de viejos pesos y el crédito tradicional 8.3 billones de viejos pesos. Cuenta con 4,776 empleados más que Banamex, su competidor más cercano, por lo que tiene como reto la reducción de personal durante 1992.

Actualmente cuenta con la red más grande de México con 750 sucursales de las cuales 115 están localizadas en la zona metropolitana y el resto en el interior del país; además de 1,450 cajeros

automáticos, equivalentes al 43% del total instalado en toda la república.

MERCADO Y PRODUCTOS

La captación global terminó 1991 con un saldo de 70.4 billones (un crecimiento de 21.4 billones sobre el año anterior) y un 25.2% del mercado. Un año antes la participación fue de 23.4%.

En el financiamiento total alcanzó hasta diciembre de 1991 un saldo de 59.2 billones de pesos y una participación de mercado del 24.1%, la más alta entre los bancos del país.

El mercado en que se ha especializado tradicionalmente, es el de la pequeña y mediana empresa, así como en la banca de menudeo. Estos sectores se espera que crezcan por arriba del promedio de la economía.

OPORTUNIDAD DE RIESGO

Bancomer tiene un nivel de capitalización de 7.42% con base en cifras a diciembre de 1991, con la que se encuentra dentro del nivel fijado por la S.H.C.P.

Tiene cubierta al 100% la reserva de riesgos crediticios según la calificación de cartera realizada por el Gobierno Federal en septiembre de 1991.

Los dos aspectos anteriores permitirán al banco operar con mayor flexibilidad en el manejo de su estructura financiera, respecto al resto de las instituciones que aún no cubren dichos requisitos.

INVERSIONES

En 1989 inicia un plan de inversiones con objeto de remodelar las sucursales bajo el concepto de "Nueva Sucursal Bancomer" al dividir los espacios por tipo de cliente y mejorar sustancialmente el equipo tecnológico. Hasta diciembre de 1991 hay 306 sucursales convertidas (41% del total) con crecimientos en captación y colocación de 29% y 64% respectivamente, registrados desde el inicio del plan hasta la fecha. Su principal competidor creció en el mismo periodo tan solo 9% en captación y 28% en colocación.

La inversión en 134 sucursales terminadas en 1991 fue de 195 millones de nuevos pesos de inversión física y 131 millones de nuevos pesos en inversión tecnológica.

PERSPECTIVAS

La situación actual de Bancomer y las buenas expectativas que en el particular tiene el sector bancario, indican que este banco tiene grandes

posibilidades de crecimiento en el futuro, superando el crecimiento promedio del mercado en el mediano plazo.

COMPOSICION ACCIONARIA

Serie "A"	2,366,312,624	51%
Serie "B"	2,273,519,051	49%
Total	4,639,828,675	100%

GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A. DE C.V. (ALFA)

GENERALIDADES E HISTORIA

Fundada a finales del siglo pasado, formó parte del llamado "Grupo Monterrey" hasta su división en 1974 en que inicia operaciones como empresa controladora. A partir de entonces tuvo una época de expansión y de diversificación, hasta 1982 en que enfrenta el problema de sobreapalancamiento, quedando solucionado hasta 1989.

El grupo es tenedor de más de 100 empresas diversificadas.

Durante 1992, en el primer trimestre del año cayeron las ventas en 3.7% vs el año anterior, mientras que las utilidades operativas y netas se

redujeron en 27.6% y 15.9% respectivamente; reflejando la adversa situación en los precios de los productos petroquímicos.

Recientemente anunció una nueva asociación con la empresa Metecno (Italia) para la producción de lámina de acero galvanizada.

Las exportaciones bajaron de 18.35% de las ventas totales en los primeros tres meses de 1991 a 16.34% en el mismo período de 1992.

Incrementaron su capacidad de refrigeración en 45% dadas las favorables expectativas en la división de alimentos.

MERCADO Y PRODUCTOS

Las principales divisiones del grupo son:

- Acero básico: 36.8% de las ventas y 12% de las exportaciones. Produce aceros planos y varilla corrugada.

- Petroquímica 32.3% de las ventas y 77% de las exportaciones. Es uno de los mayores productores mundiales de materia prima para poliéster.

- Alimentos 12.3% de las ventas y 1.2% de las exportaciones. Tienen gran capacidad de almacenamiento de alimentos refrigerados.

- Otras: 18.6% de las ventas y 8.7% de las exportaciones. Producen alfombras y colchones.

OPORTUNIDAD Y RIESGO

La empresa cuenta con liquidez y potencial de utilidades a mediano y largo plazo, lo cual permitirá continuar con proyectos de inversión y un adecuado servicio de deuda.

A excepción del acero, sus empresas están asociadas con líderes mundiales de tecnología.

El crecimiento doméstico de la industria automotriz y de la construcción así como la reactivación de PEMEX en exploración y extracción, serán favorables para el sector siderúrgico en 1992.

La sobreoferta mundial de petroquímicos continúa manteniendo deprimidos los precios; pero la diversificación de negocios y destinos de exportación permite menos vulnerabilidad ante contracciones de algún sector de la economía o región.

INVERSIONES

Se destinarán \$260 millones de dólares americanos durante los próximos 3 años para: expansión de las plantas de Orizaba y Apaxco; construcción de la nueva planta Caleras en Colima; expansiones en la capacidad de producción de concreto premezclado y en la red de distribución.

PERSPECTIVAS

Se preeve ventas y utilidades en 1992 superiores a las logradas en 1991, ya que dicho año se vió afectado por la prolongación de temporada de lluvias, gastos extraordinarios por el inicio de operaciones de su nueva planta en Ramos Arizpe y por una huelga de 2 semanas; acontecimientos extraordinarios que se considera no se repeticen durante 1992.

Se estima una mejora en el margen operativo por la operación a capacidad de su nueva planta durante 1992, (ésta representa el 30% de la capacidad actual de producción y es 14% más eficiente en costos que el resto de sus plantas.

COMPOSICION ACCIONARIA

Serie "A" 40% Mexicanos y Fidelcomiso Nafinsa

Serie "B" 60% Holderbank (Suiza)

CEMEX, S.A. DE C.V.
(CEMEX)

GENERALIDADES E HISTORIA

Empresa 100% mexicana, fundada en 1906 en Nuevo León.

A partir de 1987 compra otras cementaras como Grupo Anáhuac y Tolteca de México, convirtiéndose en la cuarta empresa cementera del mundo.

Opera dos hoteles categoría gran turismo en Cancún y Puerto Vallarta.

Se llevó a cabo una oferta primaria global simultánea por 70 mil nuevos pesos de CPO's de los que se suscribieron y pagaron 33 mil nuevos pesos, 17 mil nuevos pesos quedaron en tesorería y 20% se cancelarán.

Compró durante el primer trimestre del año seis plantas de concreto, siente de grava en California y dos terminales de distribución en España por \$156 millones de dólares.

Los precios del cemento han quedado desregulados de la autorización gubernamental a partir de marzo de 1992.

MERCADOS Y PRODUCTOS

El 96% de sus ventas son cemento y concreto, 3% turismo y el 1% otros.

El 14% de sus ingresos provienen de exportaciones y operaciones de la empresa en el extranjero.

Cuenta con una participación del mercado doméstico del 63% en cemento y del 72% en concreto.

Su capacidad de producción es de 23 millones de toneladas anuales con 17 plantas cementeras ubicadas en México y el sur de Estados Unidos.

OPORTUNIDADES Y RIESGOS

El mercado del concreto a mostrado tasas superiores de crecimiento que las del cemento (15% durante 1991). Se espera que esta tendencia continúe ante las nuevas condiciones económicas del país. Cemex se beneficiará en dos sentidos; primero por contar este producto con una rentabilidad mayor a la del cemento, y segundo por ser la empresa con la mayor participación dentro de este mercado.

La industria del cemento está fuertemente ligado al comportamiento del PIB, los cambios positivos y negativos de éste tienen un efecto inmediato e incluso amplificador de esta industria.

No se espera competencia externa en el mercado nacional por los problemas de empaque y distribución en México; sin embargo, Apasco busca mayor participación en los mercados del norte del país, donde Cemex tiene todavía una posición dominante.

INVERSIONES

Se comenzó un programa de inversión por más de 3 mil millones de nuevos pesos (\$ 1,000 millones de

dólares) para los próximos 4 años, encaminadas a ampliar su capacidad actual de producción de cemento de 8.8 millones de Tons., es decir un 37% adicional a partir de 1993. Estas inversiones incluyen ampliaciones similares en la producción de concreto.

PERSPECTIVAS

Los recursos extraordinarios que se obtuvieron con la colocación de CPO's, serán utilizados para disminuir deuda (principalmente la más cara), con lo que se estima que su tasa de interés pagada en promedio se reduzca 5 puntos.

La tasa efectiva de impuestos para la empresa continuará siendo baja durante 1992, por la depreciación acelerada de sus nuevas inversiones.

La estabilidad del mercado petrolero reducirá riesgos de aumentos al costo de energéticos, principal componente del costo de fabricación.

Cemex es la empresa cementera mejor posicionada para exportar, con terminales de distribución en Estados Unidos y España, además de instalaciones portuarias en México.

COMPOSICION ACCIONARIA

Serie "A" 56% mexicanos

Serie "B" 35% libre suscripción

CPO's 9% libre suscripción

CIFRA, S.A. DE C.V.
(CIFRA)

GENERALIDADES E HISTORIA

La empresa fue fundada en 1958 y cotiza en bolsa desde 1974.

Cifra es una controladora de empresas en los ramos de tiendas de autoservicio, supermercados, tiendas departamentales especializadas en ropa y cadenas de restaurantes diferentes.

En 1991, se abrieron un total de 20 tiendas entre todas las divisiones.

Se ignauró (diciembre 1991) el primer Club Aurrera en asociación con Wal Mart, y en enero se abrió al público la segunda tienda de este tipo.

Se inició la remodelación de los restaurantes Vips a los cuales se les integró una tienda de regalos diversos; mediante este esquema se estima una mayor afluencia de consumidores y un incremento en las ventas de estos restaurantes.

MERCADOS Y PRODUCTOS

La empresa Cifra, S.A. de C.V. está constituida por compañías dedicadas a la comercialización de bienes y servicios, concentradas en la zona centro del país.

El grupo de empresas a diciembre de 1991 está formado por las siguientes cadenas:

1. Almacenes Aurrerá: 38 tiendas de autoservicio, con departamentos de ropa, mercancías generales y supermercado, para clase media alta y alta.

2. Bodega Aurrerá: 29 tiendas tipo bodega para clase media y baja.

3. Superama: 34 tiendas de conveniencia para clase alta.

4. Suburbia: 29 tiendas de ropa para clase media.

5. Vips: 78 restaurantes; 52 cafeterías Vips, 15 mexicanos, 5 especializados y 6 franquicias (Vips)

6. Clubes de Precios: Son dos establecimientos de venta al mayoreo con membresía.

7. Gran Bazar: que son hipermercados.

OPORTUNIDADES Y RIESGOS

El grupo cuenta con su propio centro de compra, procesamiento y distribución de productos, principalmente perecederos; además cuenta con una comercializadora dedicada al intercambio comercial entre México y el resto del mundo en asociación con Walt Mart Stores, Inc.

SIGLA forma parte del corporativo, compañía cuya actividad es desarrollar centros comerciales y bienes raíces, y con Dirección Corporativa Cifra, S.A. de

C.V. que presta servicios profesionales a las empresas del grupo.

Los primeros reportes de resultados del Club ubicado en Polanco son muy prometedores, con volúmenes de venta superiores a los observados en los Estados Unidos.

Cifra es una empresa que se ha caracterizado por su constancia en el pago de dividendos año con año; en 1992 pagará un dividendo de \$100 viejos pesos por acción correspondiente a 1991.

La estrategia de la empresa es operar con un bajo margen compensado con gran volumen, para mantener el liderazgo en el sector.

SITUACION FINANCIERA

CIFRA es un corporativo cuya situación financiera se puede calificar como de primer nivel, por el alto grado de liquidez, no tiene pasivo a largo plazo y mantiene una excelente rotación de inventarios.

INVERSIONES

Los problemas de expansión de la empresa siguen siendo muy agresivos; en 1992 invertirán alrededor de 656 millones de nuevos pesos en 42 nuevos establecimientos y en la modernización de muchos de los actuales.

PERSPECTIVAS

Se espera que el consumo privado aumenta en los próximos años al mejorar el ingreso per cápita, lo que incrementará sus ventas.

El proceso de automatización que está realizando la empresa (instalación de sistemas de información "punto de venta" y redes de comunicación), incrementará su productividad y rentabilidad.

Se espera un menor crecimiento en la utilidad neta del sector comercial por menores ganancias financieras y una mayor tasa efectiva de impuestos.

COMPOSICION ACCIONARIA

Serie "A" 1,224,000,000

Serie "B" 1,176,000,000

Serie "C" 800,000,000

**TELEFONOS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
(TELMEX)**

GENERALIDADES E HISTORIA

El Gobierno Federal vendió TELMEX a un grupo de inversionistas encabezados por Grupo Carso, Southwestern Bell y France Telecom, quedando reprivatizada el 10 de diciembre de 1990.

Quando se reprivatizó la telefonía tenía un rezago de aproximadamente 20 años en tecnología, equipo e infraestructura pero inmediatamente se amplió su red, se renovó su tecnología y se mejoró el servicio, gracias a los 24 mil millones de nuevos pesos que se destinaron para ello.

MERCADOS Y PRODUCTOS

TELMEX posee y controla todos los servicios telefónicos básicos locales e internacionales, así como algunos otros servicios de telecomunicaciones, de acuerdo con la concesión en vigor.

Está teniendo un enorme potencial de crecimiento. Tiene el objetivo de duplicar los teléfonos públicos en operación, reparando los daños y colocar donde se necesite; además de satisfacer las solicitudes de líneas normales que son 1'200,000 y 5,000 privadas.

1991 fue el primer año del plan a desarrollar y durante éste TELMEX incrementó en 670,000 la líneas en servicio, construyó 7,040 kms. de vías de canalización, añadió 9'675,126 kms-circuito a la larga distancia y puso en marcha un proyecto de construcción de 13,500 kms. de cable de fibra óptica, que intercomunicaría las 54 ciudades más importantes del país; se instalarán concentradores remotos para acelerar la digitalización del sistema, de está

manera México contará con una de las mejores redes de comunicación telefónica a nivel mundial.

En febrero de 1991 se firmó un acuerdo entre Telmex, AT&T, Italcable y la Telefónica de España, para instalar y desarrollar un cable submarino de fibra óptica entre México, EUA y Europa que funcionará a partir de 1994. Donde TELMEX si tiene competencia es en el campo celular, pero aún así pretende contar con 200,000 suscriptores en 1993.

PERSPECTIVAS

En términos reales los ingresos de TELMEX crecieron un poco más del 21% durante 1991, la utilidad de operación se incrementó un 46.4%; así como la utilidad neta en un 77.8%, incluyendo un billón 3,154 millones de pesos de utilidad no recurrente, está debido al intercambio de deuda entre el Gobierno Federal y Telmex.

En el primer trimestre de 1992 la utilidad por acción aumentó a 18 centavos, 50 centavos más que el mismo periodo de 1991.

**FOMENTO ECONOMICO MEXICANO, S.A. DE C.V.
(FEMSA)**

GENERALIDADES E HISTORIA

Femsa se dedica a la fabricación y comercialización de cerveza y refrescos, así como la producción de materiales de empaque utilizado por la industria de bebidas envasadas y opera una pequeña cadena de tiendas de conveniencias (Supers Oxxo).

Femsa participó en la adquisición del 20% de Bancomer, adquiriendo una deuda por 678 mil nuevos pesos de dólares, tras lo cual se escindió, entregando a sus accionistas esta participación en forma proporcional, y conservando la deuda.

Con el objeto de amortizar el 50% de los pasivos contraídos, se vendió Femsa Aguas Minerales (Peñafiel) a Cadbury Schweppes (Inglaterra) en 325 millones de dólares (2.9 veces valor en libras). Se tiene contemplado el invitar a socios extranjeros a participar en la subtenedoras restantes.

MERCADO Y PRODUCTOS

El volumen vendido por la industria cervecera en 1991 fue de 38.7 millones de ectolitros incrementándose en 4.7% vs 1990.

Tiene el 49% de participación en el mercado de cervezas (Carta Blanca, Superior, Tecate, Bohemia y Dos Equis) y el 55.3% en refrescos de cola.

En 1991 el 4% de sus ventas fueron exportaciones a Estados Unidos y Reino Unido.

Su participación en cerveza ha bajado en los últimos 4 a 5 años, por la eliminación de marcas; pero la participación individual de las marcas que conservan aumentó.

México es el segundo mercado más grande de refrescos del mundo y el octavo en cerveza.

OPORTUNIDADES Y RIESGOS

A nivel mundial se está dando una concentración de la industria cervecera mediante asociaciones internacionales.

Femsa se asoció con Heineken para distribuir la cerveza holandesa en México y recibir apoyo tecnológico.

El crecimiento de la industria del refresco, se dará en los próximos años mediante la expansión de marcas propias, ya que por el sistema de franquicias de las colas, el franquiriante no se puede expandir fuera de su región asignada. Dado lo anterior, se espera que Femsa con la venta de Peñafiel y la

asociación con Heineken se especialice en la producción de cerveza.

INVERSIONES

En 1991 se invirtieron \$ 260 millones de dólares para modernización, expansión y reducción de contaminantes.

En agosto de 1991, se inauguró la planta de Navojoa, Son., con una capacidad anual de 1.8 millones de hectólitros de cerveza, lo que mejorará el abastecimiento en el noroeste; la producción de la planta de Tecate se destinará para el mercado de exportaciones.

En 1992 se inaugurarán dos plantas embotelladoras de refrescos. (Estado de México y Oaxaca).

PERSPECTIVAS

Se estima que el mercado de bebidas crecerá a un ritmo del 4 al 6% anual en los próximos años, estando ligado principalmente al crecimiento en el ingreso de la población.

Posible incrementó en el precio de la cerveza, ya que éste se ha mantenido desde mayo de 1991. Es de esperarse que ante la apertura comercial el impuesto a la cerveza (IEPS) se reduzca debido a que en México es más alta en comparación con otros países.

COMPOSICION ACCIONARIA

Serie "B" 541,380,000 100%

BANCO INTERNACIONAL, S.N.C. (INTERNAL)

GENERALIDADES E HISTORIA

Banco Internacional nace en 1972 con la fusión de 11 bancos regionales del país, contando desde esa fecha con participación mayoritaria del Gobierno Federal.

Desde los 70's, por iniciativa del Gobierno, el 75% de todos los depósitos a plazo que captaba los traspasaba a Nafinsa provocando falta de recursos para fondear sus operaciones.

En 1989 se desliga de Nafinsa recuperando los recursos captados, y realiza un programa de saneamiento de su cartera llevando a resultados en 1989 y en 1990 los créditos incobrables.

En 1989 segmentaron su mercado en 5 sectores, Gobierno, Corporativo, Empresarial, Patrimonial y de Menudeo; definieron cuatro tipos de sucursales y concluyeron que su principal cliente es la mediana empresa.

Liquidaron 982 empleados en 1990 lo que representó el 8.5% del personal total a esa fecha.

En noviembre de 1991 cargaron N\$ 350,000.00 en resultados por concepto de reservas de riesgo crediticio, quedando cubierto el 100% de dicha reserva, conforme a lo establecido por la S.H.C.P.

MERCADO Y PRODUCTOS

Durante 1991 la captación y colocación de recursos crecieron al ritmo del sistema, 76% y 55% respectivamente; mientras que el crecimiento en cartera vencida (de 70%) fue la mitad respecto al promedio de toda la banca.

Hasta septiembre de 1991 ocupaba el 5o. lugar en colocación de créditos BANCOMEX; y el 4o. lugar en operaciones de cambios, mesa de dinero y en el mercado de tarjetas de crédito.

OPORTUNIDADES Y RIESGOS

El 26 de junio se presentan las posturas para su venta, provocando una alta especulación en el precio de la acción hasta esa fecha. Este es el último banco de cobertura nacional que queda a la venta y han sido éstos los que han tenido mayor demanda entre el gran público inversionista durante las privatizaciones.

Al cierre de 1991 su capacidad de apalancamiento medida como la proporción de Capital Neto respecto a los Activos en riesgo se encuentra en 4.72% cuando las disposiciones de la S.H.C.P. indican un promedio de 7% durante 1992.

INVERSIONES

Se ha seguido un agresivo programa de inversiones durante los últimos cuatro años, alcanzando un monto de 385 millones de nuevos pesos hasta 1991. Sin embargo, todavía existe un fuerte atraso tecnológico que requerirá que se sigan reinviertiendo utilidades y canalizando recursos para cubrir este objetivo. A la fecha tiene 73 cajeros automáticos cuando su competidor más cercano, Comermex, tiene 106. En 1992 planean inversiones por \$ 83 mil millones de pesos.

PERSPECTIVAS

Se estima para 1992 un fuerte crecimiento en el financiamiento y captación a nivel agregados de toda la banca múltiple superiores al del PIB general, derivados de la recuperación económica del país y la reorientación del crédito al sector privado.

Pese a los excelentes resultados obtenidos al 1er. trimestre del presente ejercicio, consideramos que la baja eficiencia y falta de competitividad impedirán

que siga esta tendencia ante un mercado de libre competencia, una vez privatizada toda la banca.

COMPOSICION ACCIONARIA

Serie "A"	6,522,865,524	66%
Serie "B"	3,360,264,058	34%
Total	9,883,129,582	100% ajustada por obligaciones en circ. convertible en acciones.

KIMBERLY CLARK DE MEXICO, S.A. DE C.V. (KIMBER)

GENERALIDADES E HISTORIA

Su actividad fundamental es la fabricación de productos de papel. El 80% de sus ventas lo representan productos comercializados directamente al consumidor.

Sus principales plantas están localizadas en Orizaba, Veracruz y San Juan del Río, Querétaro.

Kimberly ha mantenido una política consistente de dividendos. En 1991 decretó dividendos de N\$ 3.00 por acción.

En 1991 tuvieron mayores volúmenes de ventas pero menores ventas netas. Sin embargo, la utilidad neta

aumentó gracias a menores tasas de interés y a un mejor manejo de tesorería.

Seguirán pagando buenos dividendos y su apalancamiento no ha aumentado.

Tiene como socio tecnólogo a Kimberly-Clark Corporation.

A través de su subsidiaria Paper Products Trade Corp., E.U.A., comercializa el 10% de sus productos en aquel país.

MERCADO Y PRODUCTOS

Líder en el mercado del papel, sus principales productos son: servilletas, toallas para el hogar, toallas femeninas, pañales desechables, papel aluminio, productos faciales, papeles para escritura e impresión, papel cigarro, cuadernos y celulosa de bagazo de caña.

De las ventas totales el 45% corresponde a productos industriales, el 55% a productos del consumidor, con un 3% de exportaciones entre ambas.

El 82% de las ventas se destinan al sector privado. Los principales canales de distribución de Kimber son tiendas de autoservicio, supermercados y farmacias.

OPORTUNIDADES Y RIESGOS

Se espera que el precio internacional de la celulosa (principal materia prima), inicie el repunte a fines de 1992.

En octubre de 1991 se liberalizó el precio de los cuadernos, por lo que ningún producto de la empresa tendrá restricciones de precio en 1992.

Las ventas de exportación podrán aumentar con la recuperación de la economía norteamericana.

Con el TLC se podría esperar la eliminación de tarifas de importación en E.U.A.

Una mayor competencia doméstica ocasionó que los gastos promocionales aumentaran.

El consumo per-cápita de sus productos es aún muy bajo en México comparado con los estándares internacionales.

INVERSIONES

Durante 1992 continuarán realizando inversiones en equipo para producir los cuadernos Scribe.

Inició la operación del nuevo equipo de limpieza de celulosa en la planta de Querétaro.

Se encuentra en etapa de construcción la planta de Ramos Arizpe para la producción de toallas femeninas y pañales desechables.

PERSPECTIVAS

Se espera un aumento en la demanda de sus productos por aumentos en el ingreso disponible y por el crecimiento de la población.

La libre importación de papel, seguirá siendo el mecanismo regulador de los precios internos.

Las inversiones que ha realizado le permitirán mantener su liderazgo en el mercado nacional.

COMPOSICION ACCIONARIA

Serie "A"	55,227,978	55.21%
Serie "B"	44,801,028	44.79%

VITRO, S.A. DE C.V. (VITRO)

GENERALIDADES E HISTORIA

En 1909 se constituyó la Vidriera Monterrey y en 1936 se crearon las divisiones de vidrio extendido y envases de vidrio para formar la empresa Fomento de Industria y Comercio, empresa predecesora de Vitro. Está formada por más de 100 empresas en México, Estados Unidos y Centroamérica. En 1989 adquirió la empresa Anchor Glass Co.

Vitro es el mayor productor nacional de vidrio y uno de los mayores productores a nivel mundial.

Se creó una división "Vitro Envases Norteamérica", la cual consolida las operaciones del Grupo relacionadas con la producción de envases en México, Estados Unidos y Centroamérica.

Las exportaciones alcanzaron los 352 millones de dólares, la cifra más alta en la historia de la empresa.

Han realizado importantes coinversiones con Corning Inc. y American Silver Co. para la producción de productos al consumidor.

A finales de 1991 colocó 13 millones de títulos en los mercados de México, E.U. y Europa, incluyendo el registro de Vitro en el NYSE.

MERCADO Y PRODUCTOS

Vitro Envases Norteamérica: 62% de las ventas y 41% de las exportaciones (México).

Vitro Enseres Domésticos: 12% de las ventas y 7% de las exportaciones.

Vitro Vidrio Plano: 11% de las ventas y 26% de las exportaciones.

Vitrocristal: 6% de las ventas y 17% de las exportaciones.

Vitro Química, Fibras y Minería: 6% de las ventas y 4% de las exportaciones.

Vitro Bienes de Capital: 3% de las ventas.

OPORTUNIDADES Y RIESGOS

La empresa Anchor Glass presentó un incremento en ventas de 1.2% (en términos de dólares) y de 4% en volumen a pesar de haber cerrado una planta en California.

La protección arancelaria para el negocio de vidrio en México, se vera afectada ante la apertura comercial; sin embargo la empresa cuenta con un fuerte posicionamiento en todos sus mercados (México, E.U., Centroamérica y Brasil).

Está integrada verticalmente, desde la fabricación de la maquinaria productora de vidrio y la materia prima hasta el producto final, obteniendo con esto ventajas en costos de fabricación.

Cuenta con los recursos para desarrollar productos que puedan ser sustitutos del vidrio, los cuales aún tienen un uso limitado.

INVERSIONES

En 1991 invirtieron 1,221 millones de nuevos pesos, la cifra más alta en la historia de Vitro en:

Mejoras tecnológicas en Anchor Glass; construcción de Vidriera Mexicali; construcción de la nueva planta de vidrio automotriz; terminación del complejo Acros-Whirlpool; construcción de la planta para aislamiento de fibra de vidrio; y protección del medio ambiente.

PERSPECTIVAS

Se esperan mejores resultados para 1992 debido a que en 1991 se vieron impactados por el cierre de una de las plantas de Anchor Glass, la recesión norteamericana, la reestructuración de Cidsa, gastos extraordinarios por la renegociación de deuda en Anchor y el cierre de tres plantas de México.

COMPOSICION ACCIONARIA

Serie "CP" 300,000,000

**INFORMACION FINANCIERA TRIMESTRAL
A MARZO DE 1992
(MILES DE NUEVOS PESOS)**

FEMSA % CEMEX % CIFRA % TELMEX %

BALANCE GENERAL

	FEMSA	%	CEMEX	%	CIFRA	%	TELMEX	%
ACTIVO TOTAL	6,623,339	100.0	12,620,086	100.0	4,708,328	100.0	34,977,463	100.0
Cuentas por cobrar	1,651,633	25.1	3,277,277	26.0	1,911,330	40.6	8,054,318	23.0
Depositos	133,280	2.0	336,290	2.7	1,159,294	24.6	3,789,267	10.8
Cuentas por pagar	413,521	6.2	439,831	3.5	—	—	2,311,274	6.6
Otros activos por cobrar	141,407	2.1	361,731	2.8	168,484	3.6	1,361,618	3.9
Otros activos	—	—	31,280	0.2	—	—	449,619	1.3
Inventarios	864,884	13.0	597,472	4.7	589,272	12.5	—	—
Activo fijo (neto)	6,799,893	102.7	8,415,833	66.7	3,738,852	79.3	27,952,240	79.7
Construcciones en progreso	923,200	13.9	296,711	2.3	95,229	2.0	3,908,218	11.2
Otros activos	172,791	2.6	3,027,196	24.0	59,144	1.2	2,970,025	8.5
PASIVO TOTAL	4,607,724	69.6	5,466,640	43.3	1,577,643	33.5	12,670,799	36.2
Ahorros por	3,341,515	50.4	1,414,795	11.2	1,377,643	29.3	31,802,274	91.2
Proveedores	324,854	4.9	193,828	1.5	864,863	18.4	721,362	2.1
Cuentas con otros financieros	664,711	10.0	339,215	2.7	—	—	81,888	0.2
Otros créditos	3,331,959	50.3	738,951	5.8	662,700	14.1	2,337,884	6.7
A largo plazo	1,266,639	19.1	4,599,265	36.4	—	—	9,518,253	27.2
Cuentas con otros financieros	1,236,896	18.7	1,361,828	10.8	—	—	1,886,941	5.4
Diferencias	39,743	0.6	2,797,237	22.1	—	—	7,631,309	21.8
DEBITOS MINORITARIO	479	0.0	1,189,914	9.4	437	0.0	—	—
CAPITAL CONTABLE	4,015,036	60.5	5,815,454	46.1	3,180,236	67.5	26,306,554	75.2
Capital social	118,440	1.8	31,820	0.2	388,200	8.2	1,877,500	5.4
Reserva específica de imprevisión y pérdidas acumuladas	3,896,596	58.7	5,783,634	45.9	2,792,036	59.4	24,429,054	70.0

ESTADO DE RESULTADOS

	FEMSA	%	CEMEX	%	CIFRA	%	TELMEX	%
Ventas netas	1,677,611	100.0	1,371,947	100.0	2,234,741	100.0	4,684,413	100.0
Costo de ventas	792,043	47.2	619,286	45.1	1,706,366	76.4	3,197,871	68.2
Gastos de operación	503,250	30.0	187,244	13.6	412,400	18.5	2,644,540	56.5
Resultado de operación	414,744	24.8	565,733	41.3	117,765	5.3	1,249,871	26.7
Costo integral de financiamiento	(52,421)	(3.1)	9,886	0.7	(49,378)	(2.2)	(299,121)	(6.4)
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	362,323	21.6	575,619	42.0	68,387	3.1	950,750	20.3
Otros gastos (productos)	14,784	0.9	56,313	4.1	(1,581)	(0.1)	—	—
Resultado extraordinario	—	—	—	—	—	—	—	—
Utilidad antes de ISR y PTU	347,539	20.7	575,214	41.9	289,644	13.0	1,349,829	28.8
Provisiones para impuestos	34,716	2.1	9,330	0.7	42,292	1.9	438,919	9.4
Provisiones asociadas y pasivas	2	0.0	47,543	3.5	—	—	—	—
Utilidad Neta	97,894	5.8	516,881	37.6	147,352	6.5	1,918,189	41.0
Ventas a largo plazo	4,217,823	252.1	5,274,942	41.8	9,197,276	195.4	17,628,278	37.7
Utilidades a largo plazo	498,885	29.8	1,493,213	10.9	682,929	30.5	7,895,213	16.8

FLUJO DE EFECTIVO

	FEMSA	%	CEMEX	%	CIFRA	%	TELMEX	%
Utilidad antes de pérdidas extraordinarias	97,894	25.9	516,874	74.1	147,352	76.7	1,918,189	91.4
Depreciación	43,231	11.5	134,236	19.4	99,974	21.9	317,824	14.8
Incremento (decrecimiento) de pasivos de largo plazo	889	0.2	1,701	0.2	—	—	(79,287)	(3.6)
Otros cambios	8,823	2.3	(6,893)	-1.0	—	—	—	—
FLUJO OPERATIVO	149,837	16.3	445,118	32.4	247,326	5.2	2,956,726	6.3
Financiamiento (inversión) en capital de trabajo	(22,181)	(3.0)	(23,499)	-1.7	41,380	0.9	198,889	0.5
Cuentas por cobrar	(22,181)	(3.0)	(23,499)	(1.7)	41,380	0.9	198,889	0.5
Inventarios	(12,874)	(1.8)	67,732	4.9	—	—	—	—
Proveedores	(2,413)	(0.4)	(3,828)	(0.3)	(421,881)	(9.0)	—	—
Otros	8,325	1.2	345,116	25.1	66,887	1.4	98,787	0.3
Flujo de efectivo de la operación	67,234	4.0	651,823	5.1	(137,377)	(2.9)	2,858,256	7.8
Activos comprados	(18,124)	(2.7)	(19,888)	-1.5	(18,124)	-0.4	(19,888)	-0.1
Compra (venta) de Pasaes de Interés	143,794	8.6	(41,321)	(3.0)	—	—	(788,185)	(2.2)
Créditos	(78,122)	(4.7)	(15,888)	(1.2)	—	—	(497,888)	(1.4)
Utilidad por recuperación de pasivos	—	—	—	—	—	—	—	—
Diferencial de intereses en FICORCA	733,480	43.8	—	—	—	—	—	—
Otros	(97,684)	(5.8)	(8,546)	(0.6)	—	—	(483,887)	(1.3)
Compra (venta) de Pasivos de Interés	—	—	—	—	78,276	1.7	1,373	0.0
Ahorros (disminución) de capital	—	—	—	—	78,276	1.7	1,373	0.0
Distribución de dividendos	—	—	(194,888)	(1.4)	—	—	—	—
Inversión (recuperación) de pasivos	(279,213)	(16.2)	(482,888)	(3.5)	(96,276)	(2.0)	(1,478,146)	(4.1)
Amortización (decrecimiento) por depreciación y otros	(28,389)	(1.7)	(113,888)	(8.2)	38,888	0.8	18,888	0.1
Flujo de efectivo de la operación	738,617	44.0	2,364,887	17.9	737,888	15.7	9,366,889	20.0

**INFORMACION FINANCIERA TRIMESTRAL
A MARZO DE 1992
(MILES DE NUEVOS PESOS)**

	FEMSA %	CEMEX %	CIFRA %	TELMEX %
RAZONES FINANCIERAS				
CRECIMIENTO				
Incremento en ventas %	2.61	7.66	17.30	17.44
Incremento en utilidad %	1.28	30.22	11.97	13.35
Incremento en utilidad de operación %	1.47	19.24	29.72	12.73
Incremento en capitalizable %	(10.05)	10.65	22.31	23.03
Incremento en flujo neto %	(7.22)	22.86	15.19	2.51
SOLVENTEZA				
Utilidad/Ventas %	6.76	23.59	6.14	40.95
Utilidad/Capitalizable general %	8.19	26.96	21.24	31.43
Utilidad/Activo Total Promedio %	4.99	11.93	16.25	19.79
Utilidad de operación/Ventas %	9.64	28.90	6.11	43.97
LIQUIDEZ				
Ratio de liquidez (activo)	0.97	1.34	1.23	2.25
Prueba de liquidez (activo)	0.21	1.12	0.87	2.25
Activo disponible/Activo corriente %	7.40	37.62	40.47	46.50
Ratio de inversión (activo)	101.77	81.62	27.73	N.A.
Días de venta por activo	23.23	22.84		43.60
APALANCAMIENTO				
Activo disponible/Deuda total %	2.60	9.81	79.91	29.43
Ratio entre plus/minus total %	72.21	22.99	105.09	24.94
Ratio total = Act. dispon./Capitalizable (activo)	1.12	0.69	0.12	9.34
Ratio entre activo y pasivo Promedio %	61.01	43.75		41.13
Prueba de liquidez y prueba de solvencia	31,000.00	23,117.00		1,120,173.00
EFECTIVIDAD				
Ventas/Activo total promedio (activo)	0.73	0.44	2.19	0.77
Ventas/Ventas (activo)	0.74	0.98	0.17	0.72
Numero de empleados	11.12	11.21	14,847.00	43,603.00
Ventas por empleado (activo 12 meses)	N.A.	N.A.	263.42	277.15
Und. a prod. e venta de inversión/Und. de inversión %		11.60		
ESTRUCTURA				
Operaciones/Ventas %	2.23	2.94		10.93
Depreciación/Ventas %	4.40	9.93	1.77	11.10
Int. e pérdidas no recurrentes/Ventas %	5.03	13.99	(2.56)	(5.04)
Int. e pérdidas no recurrentes/oper. %	21.21	21.87	(41.88)	(113.12)
Prevalencia de ingresos en utilidad de operación de largo plazo %	26.26	2.49	29.71	18.80
FLUJO DE EFECTIVO				
Operación/generación (activo)	4.42	3.67	2.12	3.20
Flujo de operación/activo %	29.24	101.00	221.60	141.43
Flujo de operación/activo de inversión %	(69.89)	154.14	175.12	122.87
DATOS POR ACCION				
Numero de acciones (acciones)	511.38	363.80	1,200,000	10,779.40
Utilidad por acción	1,88.07	876.24	46.05	180.41
Utilidad por acción 12 meses	794.39	4,114.26	214.54	708.72
Ventas e Ingresos por acción	7,416.30	21,151.88	993.82	2,487.49
Flujo neto por acción	1,343.23	6,230.71	230.27	883.47
MULTIPLICADORES				
Precio/100 de mayo de 1992	12,400	51,800	4,200	6,700
Valor de capitalización (acciones)	6,713,112	18,513,000	13,760,000	72,007,737
Activo disponible/valor de capitalización (%)	1.64	2.93	0.43	4.68
Valor de capitalización/activo 12 meses	1.87	3.32	1.26	3.22
Múltiplo precio/Flujo neto	9.24	17.40	18.45	9.92
Múltiplo precio/valor de libros	15.65	17.40	19.96	13.28
Múltiplo precio/generación	1.87	2.41	4.33	3.20

**INFORMACION FINANCIERA TRIMESTRAL
A MARZO DE 1992
(MILES DE NUEVOS PESOS)**

	ALFA	%	VITRO	%	KIMBER	%
ACTIVO TOTAL	11,622,327	100.0	14,477,662	100.0	2,891,687	100.0
Cuentas por cobrar	4,294,276	37.0	3,713,116	25.7	990,347	34.2
Depositos	1,930,140	16.6	667,257	4.6	211,792	7.3
Cuentas por vender	796,322	6.9	1,020,566	7.0	422,269	14.6
Cuentas por cobrar por cobrar	156,372	1.3	336,248	2.3	96,807	3.4
Operaciones	174,076	1.5	66,490	0.5		
Inventarios	1,173,346	10.1	1,211,275	8.4	275,479	9.5
Activos fijos (netos)	6,815,940	58.6	4,341,323	29.9	1,901,340	65.9
Construcciones en proceso	1,061,689	9.1	454,397	3.1	122,420	4.2
Otros Activos	482,517	4.2	421,021	2.9		
PASIVO TOTAL	5,178,024	44.7	7,239,240	50.0	781,056	27.0
Acreditaciones	3,803,210	32.8	2,290,707	15.8	716,278	24.8
Proveedores	416,251	3.6	511,892	3.5	214,480	7.4
Cédulas con garantía financiera	2,902,934	25.1	1,341,473	9.2	134,756	4.7
Otros Cuentas por pagar	467,822	4.0	793,342	5.5	389,422	13.5
A la recepción	1,379,384	11.8	1,348,133	9.3	23,778	0.8
Cédulas con garantía financiera	1,392,233	11.9	3,777,868	26.1	6,366	0.2
Otros pasivos	186,164	1.6	378,665	2.6	17,210	0.6
INTERES MINORITARIO	960,779	8.3	1,093,360	7.5		
CAPITAL CONTABLE	5,533,044	47.6	6,145,910	42.5	2,109,631	73.0
Capital social	8,677	0.1	100,000	0.7	6,200	0.3
Reservaciones de reservas y utilidades retenidas	5,524,367	47.5	6,045,910	41.8	2,093,431	72.7

ESTADO DE RESULTADOS

	ALFA	%	VITRO	%	KIMBER	%
Ventas netas	2,702,880	100.0	2,238,161	100.0	674,979	100.0
Cuentas de ventas	1,372,770	50.8	1,007,223	45.0	378,406	56.0
Cuentas de operación	368,817	13.6	337,941	15.1	121,223	18.0
Revoluciones de operación	1,961,300	72.6	2,902,995	130.0	160,130	23.9
Cuentas por pagar de inventarios	(37,949)	(1.4)	39,867	1.8	90	0.0
Pérdidas (utilidad) en venta de inventarios						
Otros gastos (productos)	3,514	0.1	(12,571)	(0.6)	(4,271)	(0.6)
Pérdidas financieras	19,632	0.7				
Utilidad antes de ISR y PTU	17,604	0.6	237,923	10.6	165,867	24.6
Impuestos en el impuesto	(12,113)	(0.4)	71,466	3.2	66,329	9.8
Participaciones minoritarias y asociadas	19,648	0.7	(21,023)	(0.9)		
Utilidad Neta	113,843	4.2	186,541	8.3	94,338	14.0
Ventas Netas (12 meses)	7,762,823		9,679,612		2,891,231	
Utilidad Neta (12 meses)	637,912		581,170		607,216	

FLUJO DE EFECTIVO

	ALFA	%	VITRO	%	KIMBER	%
Utilidad antes de pérdidas minoritarias	133,244	48.3	206,766	61.7	94,338	88.6
Depositos	68,886	51.7	180,317	53.8	22,693	19.4
Intereses en venta de propiedades y partes de seguridad	302	0.2	(1,986)	(0.6)		
Otros pasivos	396	0.3	(45,132)	(13.4)		
FLUJO DE EFECTIVO	253,188	189.0	337,763	100.0	117,031	100.0
Pérdidas menores (intereses) en capital de trabajo						
Cuentas por cobrar	62,571	24.7	(30,478)	(9.1)	(140,802)	(121.3)
Cuentas por pagar	(76,993)	(30.4)	(180,289)	(53.3)	(115,267)	(100.0)
Proveedores	(2,366)	(0.9)	7,201	2.1	61,278	52.3
Otros	(4,894)	(1.9)	9,252	2.7	682	0.6
Pago dividido de la operación	208,641	82.0	116,236	34.4	(4,538)	(3.9)
Pérdidas minoritarias	(13,874)	(5.5)				
Cuentas (pago) de Participaciones Menoritarias	17,748	6.9	21,483	6.3	48,812	41.6
Cédulas	27,397	10.5	362,953	107.6	48,812	41.6
Utilidad por participaciones de minorías	(772)	(0.3)				
Diferencial de intereses en PFCORCA	(1,392)	(0.5)				
Otros	(7,713)	(2.9)	(1,42,649)	(41.5)		
Cuentas (pago) de Participaciones Menoritarias	281	0.1	174,872	51.3	(37,448)	(32.8)
Activos (diferencias) de capital	3,899	1.5	222,865	65.2		
Utilidad minoritaria	(2,707)	(1.0)	(4,398)	(1.3)	(11,481)	(10.0)
(Intereses) de minoritarias	(179,236)	(67.2)	1,263,676	373.1	(78,771)	(67.5)
Activos (diferencias) en el sistema y otros	31,771	12.1	(76,981)	(21.9)	(18,820)	(16.2)
Pago Interés (12 meses)	1,102,788		1,366,366		499,384	

**INFORMACION FINANCIERA TRIMESTRAL
A MARZO DE 1992
(MILES DE NUEVOS PESOS)**

ALFA % VITRO % KUMBER %

RAZONES FINANCIERAS

	ALFA %	VITRO %	KUMBER %
CRECIMIENTO			
Incremento a ventas %	(1.88)	0.86	1.98
Incremento a utilidad %	(15.98)	(7.32)	7.98
Incremento a utilidad de operación %	(27.97)	(7.14)	2.38
Incremento a capitalizable %	1.19	13.79	(8.88)
Incremento a flujo efectivo %	(9.71)	(8.81)	0.47
ESTABILIDAD			
Utilidad/Ventas %	0.39	0.43	14.41
Utilidad Operativa/Activos pasivos %	11.71	9.28	19.21
Utilidad/Activos Totales Pasivos %	3.43	4.04	14.27
Utilidad de operación/Ventas %	7.82	13.88	34.48
LIQUIDEZ			
Razón de liquidez (oper.)	1.13	1.29	1.31
Razón de liquidez (oper.)	0.84	0.82	0.97
Activos disponibles/Activos operables %	44.88	13.88	21.39
Ratón de liquidez (días)	70.43	91.79	65.14
Días de venta por cobrar	43.44	35.82	34.71
APALANCAMIENTO			
Activos disponibles/Ventas totales %	17.27	4.18	27.88
Pasivos corrientes plus/Pasivos totales %	73.38	39.95	58.98
Pasivos totales - Act. Disponibles/Pasivos totales (oper.)	0.39	0.94	0.37
Pasivos a largo plazo a largo plazo/Pasivos totales %	61.88	61.84	59.37
Pasivos a largo plazo a largo plazo de capitalizable	31,441.00		1,787.00
EFICIENCIA			
Ventas/Activos totales (oper.)	0.88	0.67	0.94
Pasivos totales/Ventas (oper.)	0.47	0.73	0.38
Número de empleados	38,388.00	43,741.88	N.D.
Ventas por empleado durante 12 meses	275.38	211.17	N.A.
Util. a plazo largo plazo de liquidación/Util. a largo plazo %			
ESTRUCTURA			
Depreciaciones/Ventas %	14.14	12.88	1.98
Depreciaciones/Ventas %	3.73	8.61	3.48
Int. a plazo largo plazo/Ventas %	1.38	7.41	(8.98)
Int. a plazo largo plazo/Ventas totales %	13.28	14.64	(13.98)
Prevalencia de liquidez/Utilidad operativa de liquidez %	22.53	38.88	41.28
FLUJO DE EFECTIVO			
Inventarios/generables (oper.)	1.81	4.71	3.47
Flujo de efectivo operativo %	141.21	38.71	148.38
Flujo de liquidez operativa %	225.37	178.13	126.68
DATOS POR ACCION			
Número de acciones (millones)	173.53	388.88	188.88
Utilidad por acción	89.38	88.97	943.31
Utilidad por acción 12 meses	8,875.73	4,997.38	4,798.88
Valor en libros por acción	24,887.29	28,888.77	21,888.18
Flujo efectivo por acción	4,994.41	4,514.23	4,997.38
MULTIPLICADORES			
Prestación de 12 meses de 1992	35.388	23.888	71.888
Valor de capitalización (millones)	4,388,778	7,178,888	3,214,548
Activos disponibles/valor de capitalización (%)	43.88	8.34	3.98
Valor de capitalización/activos 12 meses	0.37	0.74	1.97
Múltiplo precio/flujo efectivo	1.98	3.23	38.88
Múltiplo precio/valor en libros	0.88	13.34	13.87
Múltiplo precio/Utilidad	0.79	1.17	0.73

**INFORMACION FINANCIERA
INSTITUCIONES BANCARIAS
(MILES DE NUEVOS PESOS)
MARZO 1992**

BALANCE GENERAL

RECURSOS TOTALES	
Caja, bancos y correspondientes	2322,408
Cartera de valores	16,423,282
Cartera de crédito vigente	33,816,671
Futuras y reportos	7,946,061
Cartera vencida	1,994,077
Activo fijo	4,185,139
PASIVO TOTAL	
Capacités al público	56,534,060
Depósitos y préstamos a bancos	14,443,178
Futuras y reportos	3,433,341
Otros	2,732,813
CAPITAL CONTABLE	
Reserva legal y otras reservas	1,675,923
Excedente por revaluación	3,079,984
Utilidades acumuladas	1,201,535
Utilidad del ejercicio	483,484

BACOMER %

SERFIN %

INTENAL %

88,697,755	100	57,171,055	99	23,681,714	99
2322,408	3	1,411,156	2	1,269,519	5
16,423,282	19	9,614,449	17	2,230,729	9
33,816,671	62	31,976,415	56	13,442,502	57
7,946,061	9	6,930,262	17	5,519,577	22
1,994,077	2	1,754,161	3	569,671	2
4,185,139	5	2,494,612	4	849,716	4
82,278,431	93	54,923,313	96	22,757,307	96
56,534,060	64	34,938,686	61	13,334,991	56
14,443,178	16	7,472,641	13	3,359,787	14
3,433,341	6	4,611,185	15	4,860,723	21
2,732,813	3	1,946,497	3	642,707	3
6,419,324	7	2,247,712	4	924,407	4
1,675,923	2	663,214	1	322,134	1
3,079,984	3	1,036,603	2	463,598	2
1,201,535	1	375,246	1	(790,084)	(1)
483,484	1	144,627		40,122	

CUBANTAS DE ORDEN

Total cubiertas de orden	339,740,595
Bienes en depósito o mandato	19,429,882
Bienes en custodia o en administración	29,124,749
Cuentas de registro	206,645,840
Oper. de banca de inversión por otros	6,451,548

223,398,189	142,577,900
26,201,360	43,604,305
30,972,458	9,936,872
138,248,951	42,514,762
1,837,645	29,394,651

ESTADO DE RESULTADOS

Intereses netos	1,736,147	76
Dividendos		
Cambios netos	(81,080)	(4)
Comisiones y primas netas	(104,178)	(5)
Otros productos netos	747,277	33
Ingresos totales	2,298,140	100
Remuneraciones	477,233	21
Cargos de depreciaciones y amortizaciones	258,662	11
Otros gastos de operación y administración	259,294	11
Otros	378,409	12
Gastos totales	1,273,600	55
IR y YFU	536,996	23
Utilidad del ejercicio	483,484	21

645,413	67	280,764	66
(9,871)	(1)	12,953	3
205,463	22	82,778	20
118,256	12	46,094	11
980,981	100	423,849	100
307,664	32	159,512	38
47,112	5	3,776	1
184,640	19	64,349	20
141,127	15	92,790	22
680,543	71	342,427	81
125,171	14	28,040	5
144,627	15	40,122	14

**INFORMACION FINANCIERA
INSTITUCIONES BANCARIAS
(MILES DE NUEVOS PESOS)
MARZO 1992**

BACOMER % SERFIN % INTENAL %

CIFRAS SOBRESALIENTES	
Captación total	56,354,000
Crédito otorgado	65,236,978
Ingresos (últimos 12 meses)	7,651,069
Utilidad (últimos 12 meses)	1,462,737
Número de sucursales	760

56,354,000
65,236,978
7,651,069
1,462,737
760

34,938,646
38,061,966
3,805,178
391,572
398

16,364,626
16,385,767
1,438,566
(239,850)
366

RAZONES	
Utilidad neta a Ingresos totales	21.13%
Utilidad neta a Capital contable	26.21%
Utilidad neta a Captación	2.59%
Utilidad neta a Crédito otorgado	2.24%
Gastos totales por empleado (millones)	33
Utilidad de oper. por empleado (millones)	8
Int. y com. cobradas a Inter. y com. pagados	148.64%
Crédito otorgado Capital total	115.33%
Crédito otorgado Recursos totales	73.55%
Crédito otorgado otorgado a Capital contable (*)	10.16
Cartera vencida a Créditos otorgados	3.06%
(Cap. cont. revaluaciones) a Créd. otorgados	5.21%

21.13%
26.21%
2.59%
2.24%
33
8
148.64%
115.33%
73.55%
10.16
3.06%
5.21%

15.06%
18.71%
1.12%
1.03%
32
6
142.76%
108.94%
66.58%
16.93
4.61%
3.18%

14.23%
N.A.
N.A.
N.A.
30
3
151.52%
122.88%
69.19%
17.73
3.48%
2.82%

INCREMENTOS REALES	
Captación total (%)	54.8
Créditos otorgados (%)	40.7
Capital contable (%)	15.9
Ingresos totales (%)	55.3
Utilidad (%)	84.4
Oper. de banca de inversión (%)	(81.7)

54.8
40.7
15.9
55.3
84.4
(81.7)

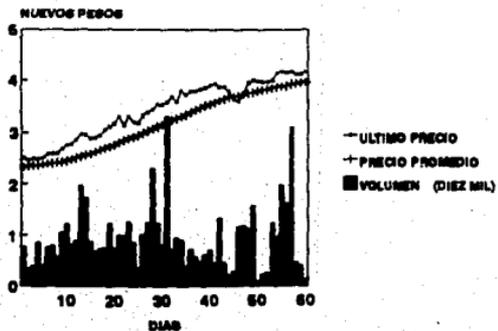
(11.3)
5.1
(0.7)
15.0
(4.0)
(79.1)

39.0
37.1
25.3
35.6
418.0
5,524.2

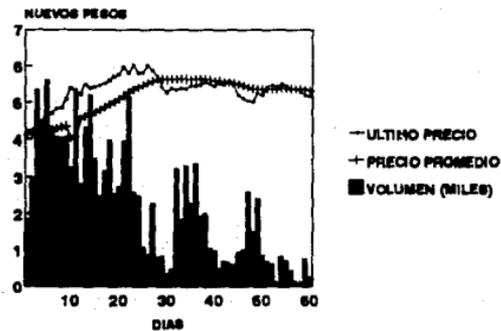
COTIZACIONES DIARIAS ENE-JUN 1992

210

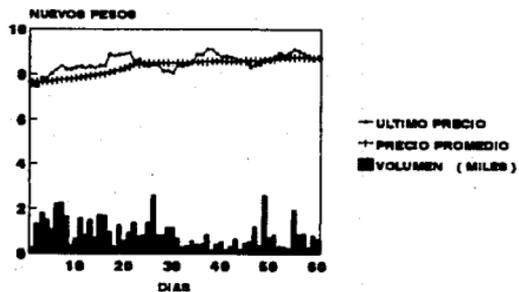
BANCOMER



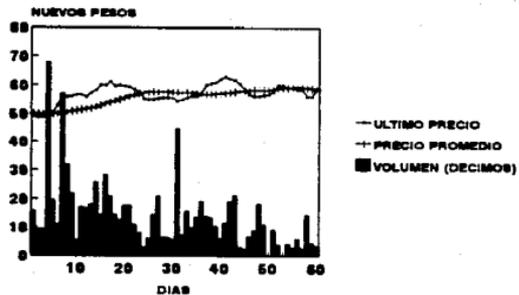
CIFRA B



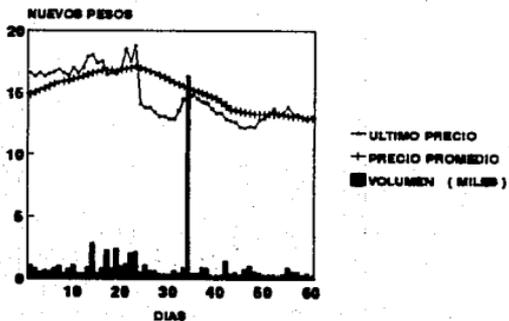
TELMEX A



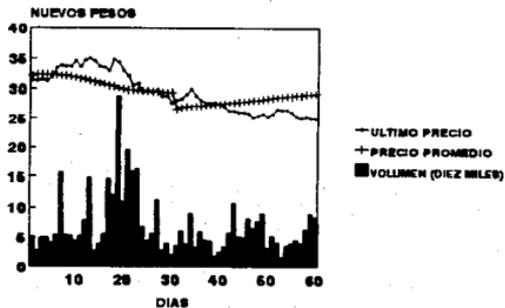
KIMBER A



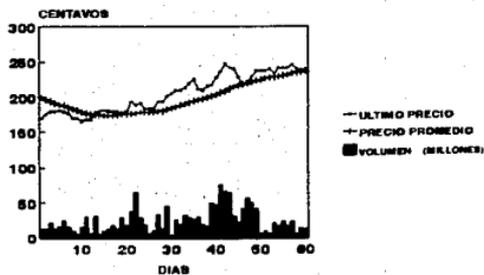
FEMSA



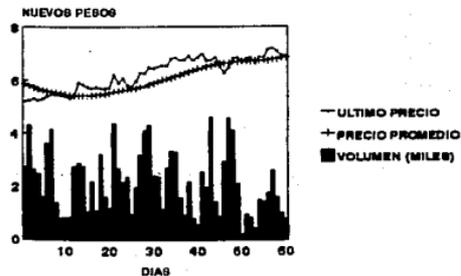
ALFA A



INTENAL B

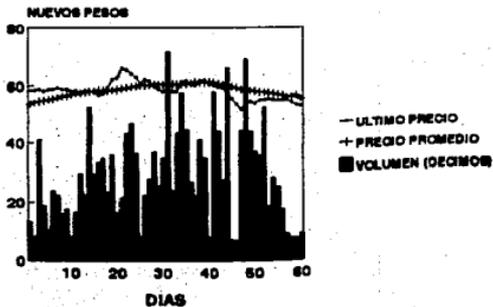


SERFIN B

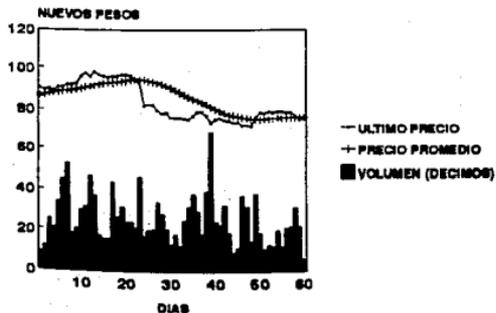


212

CEMEX B



VITRO



De las acciones presentadas el inversionista eligió 3 de las empresas las cuales se consideraron con más perspectivas, en cuanto al ambiente positivo que presenta el entorno en que se desenvuelven:

- TELMEX A: se considera una acción con altas perspectivas de apogeo dado que al ser la empresa de telefonía básica nacional tendrá un impulso importante para enfrentar la apertura comercial a que se enfrenta actualmente la economía nacional.

- CIFRA B: los análisis realizados y el conocimiento de su bursatilidad hacen considerar a esta acción con óptimas perspectivas de crecimiento en comparación a las acciones de otras empresas similares.

- BACOMER B: el banco que emite esta acción presenta una situación favorable después de su privatización que se cree impulsará su crecimiento, además todos sus indicadores lo colocan en una situación por demás superior con respecto a los otros bancos.

En lo referente a renta fija se presentaron dos tablas, una con los instrumentos más idóneos, sus tasas de interés y su plazo, y la otra los mismos instrumentos pero con sus tasas deflactadas para que pueda decidir sobre bases más reales.

BANCOMER

UTILIDAD NETA/INGRESOS TOTALES = 21.13%

El margen neto de utilidad obtenido por BANCOMER es de 21.13% por cada peso que ha vendido, indicando una rentabilidad baja.

UTILIDAD NETA/CAPITAL CONTABLE = 26.21%

Por cada peso que se invirtió en el capital de BANCOMER han ganado un 26.21%, teniendo una baja rentabilidad.

UTILIDAD NETA/CAPTACION = 2.59%

Por cada peso que BANCOMER consigue del público, éste le reeditúa una utilidad de 2.59%.

UTILIDAD NETA/CREDITO OTORGADO = 2.24%

Por cada peso que otorga a crédito, obtiene una utilidad neta del 2.24 centavos.

INTERESES Y COMIS. COBRADOS/INTERESES Y COMISIONES PAGADOS = 145.68%

A BANCOMER le representa un 145.68% los ingresos por intereses y comisiones en relación a los egresos por los mismos conceptos.

CREDITO OTORGADO/CAPITAL TOTAL = 115.35%

Por cada peso que tiene en su capital otorga en crédito al público 1.1535 pesos.

CREDITO OTORGADO/RECURSOS TOTALES = 73.55%

Del total de recursos que maneja BANCOPER, el 73.55% lo otorga al público como créditos.

CREDITO OTORGADO/CAPITAL CONTABLE = 10.16 VECES

El monto manejado por este banco en créditos representa 10.16 veces el importe que tiene invertido en el capital contable.

CARTERA VENCIDA/CREDITOS OTORGADOS = 3.06%

De los créditos que otorga BANCOPER al público el 3.06% del total de ellos integran el importe de la cartera vencida.

CAPITAL CONTABLE - REVALUACIONES / CREDITOS OTORGADOS
= 5.23%

Los créditos otorgados representan 5.23% de cada peso histórico del Capital Contable.

CIFRA

ANALISIS DE RAZONES FINANCIERAS

RENTABILIDAD

UTILIDAD NETA/VENTAS NETAS = 6.54%

El margen neto de utilidad obtenido por CIFRA es del 6.54% por cada peso que ha vendido, indicando una rentabilidad baja.

UTILIDAD NETA/CAPITAL CONTABLE PROMEDIO = 24.24%

Por cada peso que se invirtió en el capital de CIFRA han ganado un 24.24%, teniendo una rentabilidad.

UTILIDAD NETA/ACTIVO TOTAL PROMEDIO = 16.55%

Respecto a su activo total promedio ha obtenido una ganancia neta del 16.55%.

UTILIDAD DE OPERACION/VENTAS NETAS = 6.11%

Por cada peso que ha vendido esta controladora ha obtenido un 6.11% de utilidad en operación.

LIQUIDEZ

ACTIVO CIRCULANTE/PASIVO CIRCULANTE = 1.25 VECES

Se cuenta con 1.25 pesos para cubrir las deudas que tiene a corto plazo, por cada uno que debe; teniendo así un excedente de 25 centavos.

ACTIVO CIRCULANTE - INVENTARIOS /PASIVO A CORTO PLAZO
= 0.87 VECES

Esta razón indica que cuenta con 0.87 pesos de activo de realización inmediata para cubrir cada peso que debe a corto plazo.

ACTIVO DISPONIBLE/ACTIVO CIRCULANTE = 60.67%

CIFRA tiene 60.67% de su activo circulante en efectivo.

COSTO DE MERCANCIAS VENDIDAS / INVENTARIO PROMEDIO
= 27.73 DIAS

El inventario de CIFRA tiene una rotación cada 27.73 días al año, es decir, 12.98 veces.

ACTIVO DISPONIBLE/PASIVO TOTAL = 75.91%

Por cada peso invertido por terceros CIFRA cuenta con el 75.91% en efectivo.

PASIVO A CORTO PLAZO/PASIVO TOTAL = 100.00%

Las deudas de CIFRA cuya realización es en un plazo menor a un año es del 100%, siendo el resto deudas a un lapso mayor de un año.

PASIVO TOTAL - ACTIVO DISPONIBLE /CAPITAL CONTABLE
= 0.12 VECES

El patrimonio social con que cubre CIFRA el total de sus deudas después de liquidar parte de ellas con

efectivo es de 0.12 veces, notando que no solventa el total de éstas.

PASIVO TOTAL/ACTIVO TOTAL = 0.32%

Esta razón de endeudamiento indica que por cada peso que CIFRA tiene en su activo el 0.32% ha sido financiado con recursos de terceros, es decir, que por cada peso invertido en activo 0.32 centavos pertenecen a terceros.

PASIVO TOTAL/CAPITAL CONTABLE = 0.48%

El 0.48% representa la proporción de endeudamiento total de CIFRA es decir, de cada peso dicho porcentaje ha sido proporcionado por acreedores siendo el resto la aportación de los propietarios.

EFICIENCIA

VENTAS/ACTIVO TOTAL PROMEDIO = 2.19 VECES

El activo total de CIFRA tiene una rotación de 2.19 veces en relación a sus ventas, mostrando una baja eficiencia con respecto a las empresas de la misma rama.

PASIVO TOTAL/VENTAS ULTIMOS DOCE MESES = 0.17 VECES

El monto de las ventas netas de los últimos doce meses alcanza a cubrir en 0.17 veces el total de las deudas de CIFRA.

ESTRUCTURA

DEPRECIACION/VENTAS = 1.77%

La depreciación de los activos fijos es de 1.77% en relación a las ventas.

INTERESES + PERDIDA EN CAMBIOS/VENTAS = (2.56%)

CIFRA tiene en gastos financieros (2.56%) respecto a las ventas.

INTERESES + PERDIDA EN CAMBIOS / UTILIDAD OPERACIONAL = (41.88%)

De su utilidad operacional el (41.88%) fueron gastos financieros.

PROVISION DE IMPUESTOS / UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS = 29.71%

De la utilidad obtenida antes de impuestos se provisiona un 29.71% para ellos.

FLUJO DE EFECTIVO

INVERSION/DEPRECIACION = 2.12 VECES

Las inversiones de CIFRA son 2.12 veces mayor que la depreciación de las mismas.

FLUJO INTERNO/INVERSIONES = 221.08%

Del flujo interno de CIFRA el 221.08% representa inversiones.

FLUJO INTERNO/UTILIDAD NETA = 127.12%

La utilidad neta representa el 127.12% del flujo interno.

MULTIPLICOS

PRECIO VALOR MERCADO/FLUJO INTERNO = 18.65 VECES

El flujo interno representa 18.65 veces del precio de la acción en el mercado a la fecha.

PRECIO VALOR MERCADO/VALOR EN LIBROS = 4.33 VECES

El valor en el mercado accionario es de 4.33 veces mayor a su valor en libros.

PRECIO VALOR MERCADO/UTILIDAD = 19.86 VECES

La utilidad obtenida por acción representa 19.86 veces el valor de mercado.

VALOR DE CAPITALIZACION/VENTAS 12 MESES = 1.50

TELMEX

ANALISIS DE RAZONES FINANCIERAS

RENTABILIDAD

UTILIDAD NETA/VENTAS NETAS = 40.95%

El margen neto de utilidad obtenido por TELMEX es del 40.95% por cada peso que ha vendido, indicando una rentabilidad muy baja.

UTILIDAD NETA/CAPITAL CONTABLE PROMEDIO = 31.43%

Por cada peso que se invirtió en el capital de TELMEX han ganado un 31.43%, teniendo una muy baja rentabilidad.

UTILIDAD NETA/ACTIVO TOTAL PROMEDIO = 19.79%

Respecto a su activo total promedio ha obtenido una ganancia neta del 19.79%.

UTILIDAD DE OPERACION/VENTAS NETAS = 43.95%

Por cada peso que ha vendido esta empresa en comunicaciones ha obtenido un 43.95% de utilidad en operación.

LIQUIDEZ

ACTIVO CIRCULANTE/PASIVO CIRCULANTE = 2.55 VECES

Se cuenta con 2.55 pesos para cubrir las deudas que tiene TELMEX a corto plazo, por cada uno que

debe; teniendo así un excedente de 1.55 centavos, el cual es un poco alto.

ACTIVO CIRCULANTE - INVENTARIOS /PASIVO A CORTO PLAZO
= 2.55%

Esta razón indica que cuenta con 2.55% pesos de activo de realización inmediata para cubrir cada peso que debe a corto plazo; siendo éste muy alto.

ACTIVO DISPONIBLE/ACTIVO CIRCULANTE = 0.46%

TELMEX tiene 0.46% de su activo circulante en efectivo

VENTAS A CREDITO ANUALES/PROMEDIO DE CUENTAS POR COBRAR = 8.26 VECES

PROMEDIO DE CUENTAS POR COBRAR/(VENTAS A CREDITO ANUALES/360) = 43.60 DIAS

Las dos razones anteriores indican que la rotación de las cuentas por cobrar de TELMEX pasa a través de las ventas 8.26 veces, para ello cobra sus cuentas cada 43.60 días.

APALANCAMIENTO

ACTIVO DISPONIBLE/PASIVO TOTAL = 29.43%

Por cada peso invertido por terceros TELMEX cuenta con el 29.43% en efectivo.

PASIVO A CORTO PLAZO/PASIVO TOTAL = 24.94%

Las deudas de TELMEX cuya realización es en un plazo menor a un año es del 24.94%, siendo el resto de deudas a un lapso mayor de un año.

PASIVO TOTAL - ACTIVO DISPONIBLE / CAPITAL CONTABLE
= 0.34 VECES

El patrimonio social con que cubre FEMSA el total de sus deudas después de liquidar parte de ellas con efectivo es de 0.34 veces, notando solvencia y un excedente pequeño.

PASIVO EN MONEDA EXTRANJERA/PASIVO TOTAL = 41.13%

Del total de sus deudas el 41.13% han sido adquiridas con acreedores extranjeros.

FONDO PARA PENSIONES Y PRIMA DE ANTIGÜEDAD
= 1,120,175 MILLONES DE PESOS

De sus cuentas por pagar 1,120,175 millones de pesos pertenecen al fondo constituido para pensiones y prima de antigüedad.

PASIVO TOTAL/ACTIVO TOTAL = 0.33%

Esta razón de endeudamiento indica que por cada peso que TELMEX tiene en su activo el 0.33% ha sido financiado con recursos de terceros, es decir, que por cada peso invertido en activo el 0.33 centavos

pertenecen a terceros; es decir no tiene apalancamiento.

PASIVO TOTAL/CAPITAL CONTABLE = 0.48%

El 0.48% representa la proporción de endeudamiento total de TELMEX, es decir, de cada peso dicho porcentaje ha sido proporcionado por acreedores siendo el resto la aportación de los propietarios.

EFICIENCIA

VENTAS/ACTIVO TOTAL PROMEDIO = 0.47 VECES

El activo total de TELMEX tiene una rotación de 0.47 veces en relación a sus ventas, mostrando una baja eficiencia con respecto a las empresas de la misma rama.

PASIVO TOTAL/VENTAS ULTIMOS DOCE MESES = 0.72 VECES

El monto de las ventas netas de los últimos doce meses alcanza a cubrir en 0.72 veces el total de las deudas de TELMEX.

ESTRUCTURA

EXPORTACIONES/VENTAS = 10.35%

De sus ventas, TELMEX a exportado 10.35%

DEPRECIACION/VENTAS = 11.10%

La depreciación de los activos fijos es de 11.10% en relación a las ventas.

INTERESES + PERDIDA EN CAMBIOS/VENTAS = (5.06%)

TELMEX tiene en gastos financieros (5.06%),
respecto a las ventas.

INTERESES + PERDIDA EN CAMBIOS / UTILIDAD OPERACIONAL
= (11.51%)

De su utilidad operacional el (11.51%) fueron
gastos financieros.

PROVISION DE IMPUESTOS / UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS
= 18.69%

De la utilidad obtenida antes de impuestos se
provisiona un 18.69% para ellos.

FLUJO DE EFECTIVO

INVERSION/DEPRECIACION = 3.20 veces

Las inversiones de TELMEX son 3.20 veces mayor que
la depreciación de las mismas.

FLUJO INTERNO/INVERSIONES = 141.63%

Del flujo interno de TELMEX el 141.63% representa
inversiones.

FLUJO INTERNO/UTILIDAD NETA = 122.97%

La utilidad neta representa el 122.97% del flujo
interno.

MULTIPLICOS

PRECIO VALOR MERCADO/FLUJO INTERNO = 9.82 VECES

El flujo interno representa 9.82 veces del precio de la acción en el mercado a la fecha.

PRECIO VALOR MERCADO/VALOR EN LIBROS = 3.50 VECES

El valor en el mercado accionario es de 3.50 veces mayor a su valor en libros.

PRECIO VALOR MERCADO/UTILIDAD = 12.28 VECES

La utilidad obtenida por acción representa 12.28 veces el valor de mercado.

VALOR DE CAPITALIZACION/VENTAS 12 MESES = 5.22

El efectivo disponible que se invertirá en renta variable es de N\$ 428'150.00 y en renta fija es por N\$ 71'850.00, siendo su cartera la siguiente:

**COMPOSICION DE CARTERA DE INVERSION
DEL MERCADO DE CAPITALES AL 31 DE MARZO 1992
(NUEVOS PESOS)**

NOMBRE ACCION	PRECIO ACCION	LOTE	ACCIONES COMPRADAS	INVERSION
BACOMER	3.18	5,000	30,000	95,400
CIFRA B	5.43	2,000	20,000	108,500
TELMEX A	7.48	2,000	30,000	224,250

428,150

**COMPOSICION DE CARTERA DE INVERSION
DEL MERCADO DE CAPITALES AL 30 DE ABRIL 1992**

NOMBRE ACCION	PRECIO ACCION	LOTE	ACCIONES COMPRADAS	INVERSION	GANANCIA VS INVERSION
BACOMER	3.64	5,000	30,000	109,200	13,800
CIFRA B	5.20	2,000	20,000	104,000	(4,500)
TELMEX A	8.58	2,000	30,000	257,250	33,000

470,450

42,300.00

9.88%

**COMPOSICION DE CARTERA DE INVERSION
DEL MERCADO DE CAPITALES AL 31 DE MAYO 1992**

NOMBRE ACCION	PRECIO ACCION	LOTE	ACCIONES COMPRADAS	INVERSION	GANANCIA VS INVERSION
BACOMER	4.17	5,000	30,000	125,100	29,700
CIFRA B	5.18	2,000	20,000	103,500	(5,000)
TELMEX A	8.75	2,000	30,000	262,500	38,250

491,100

62,950

14.70%

**COMPOSICION DE CARTERA DE INVERSION
DEL MERCADO DE CAPITALES AL 30 DE JUNIO 1992**

NOMBRE ACCION	PRECIO ACCION	LOTE	ACCIONES COMPRADAS	INVERSION	GANANCIA VS INVERSION
BACOMER	4.17	5,000	30,000	125,100	29,700
CIFRA B	5.10	2,000	20,000	102,000	(6,500)
TELMEX A	8.53	2,000	30,000	255,750	31,500

482,850

54,700.00

12.78%

Respecto a la inversión de renta fija se le presentaron dos tabla de los principales instrumentos de renta fija; la primera muestra su tasa de interés nominal y la otra las mismas tasas pero deflactadas para que conozca el rendimiento real.

RENDIMIENTO RENTA FIJA

INSTRUMENTOS	TASA NOMINAL			
	MAR.	ABR.	MAY.	JUN.
CETES 28 DIAS	22.85%	17.57%	19.68%	20.97%
CETES 91 DIAS	23.31%	17.84%	20.03%	21.36%
BONDES 28 DIAS	12.99%	13.38%	16.27%	16.98%
BONDES 91 DIAS	13.12%	13.52%	16.48%	17.21%
TESORONOS 28 DIAS	11.37%	11.43%	8.57%	7.05%
TESORONOS 91 DIAS	11.49%	11.54%	8.64%	7.09%
AJUSTABONOS 28 DIAS	17.46%	20.43%	20.82%	21.27%
AJUSTABONOS 91 DIAS	17.73%	20.80%	21.20%	21.68%
PAPEL COMERCIAL 28 DIAS	17.28%	21.50%	21.77%	23.94%
PAPEL COMERCIAL 91 DIAS	17.54%	21.91%	22.19%	24.45%
ACEPTACIONES BANCARIAS 28 DIAS	16.75%	17.31%	17.18%	17.35%
ACEPTACIONES BANCARIAS 91 DIAS	16.99%	17.57%	17.44%	17.62%

INFLACION	11.91 %
DESLIZ	2.00 %

**RENDIMIENTO RENTA FIJA
DEFLACTADA**

INSTRUMENTOS	TASA REAL			
	MAR.	ABR.	MAY.	JUN.
CETES 28 DIAS	12.05%	6.39%	8.63%	10.02%
CETES 91 DIAS	12.07%	6.39%	8.64%	10.02%
BONDES 28 DIAS	1.69%	2.08%	5.04%	5.78%
BONDES 91 DIAS	1.67%	2.06%	5.02%	5.75%
TESOBONOS 28 DIAS	2.32%	2.39%	-0.42%	-1.87%
TESOBONOS 91 DIAS	2.33%	2.38%	-0.48%	-1.88%
AJUSTABONOS 28 DIAS	6.28%	9.44%	9.46%	10.34%
AJUSTABONOS 91 DIAS	6.29%	9.44%	9.85%	10.36%
PAPEL COMERCIAL 28 DIAS	6.09%	10.59%	10.89%	13.28%
PAPEL COMERCIAL 91 DIAS	6.09%	10.60%	10.89%	13.28%
ACEPTACIONES BANCARIAS 28 DIAS	5.54%	6.12%	5.99%	6.16%
ACEPTACIONES BANCARIAS 91 DIAS	5.30%	6.12%	5.99%	6.17%

El inversionista decidió invertir en CETES a un plazo de 91 días por considerarse la más rentable después de aplicarse la inflación se obtuvo una tasa real de 12.07%, aplicándolo a su capital se tiene:

CALCULO DEL RENDIMIENTO NOMINAL

71,850.00	x	23.31%	=	N\$ 16,748.24
16,748.24	/	360 DIAS	=	46.52
46.52	x	91 DIAS	=	4,233.58

CALCULO DEL RENDIMIENTO REAL

71,850.00	x	12.07%	=	N\$ 8,672.30
8,672.30	/	360 DIAS	=	24.09
24.09	x	91 DIAS	=	2,192.19

El inversionista A de sus N\$ 500,000.00 que invirtió en el Mercado de Valores obtuvo una ganancia de:

En Renta Fija	N\$ 4,233.58
En Renta Variable	54,700.00
GANANCIA TOTAL	N\$ 58,933.58

INVERSIONISTA "B":

Nombre: Elizabeth Montenegro Vda. de Navarrete

Edad: 52 años

Estado Civil: Viuda de Navarrete

Dependientes Económicos: ninguno

Actividad: Hogar

Propiedades: Departamento

Seguros: Ninguno

Gastos Mensuales: N\$ 600.00

Ingresos: N\$ 1'000.00

Ahorro disponible para invertir: N\$ 48'000.00

De acuerdo a las respuestas dadas al cuestionario, obtuvo una puntuación de 16; de acuerdo al tabulador, su cartera estaría conformada por un 40% en renta variable y un 60% en renta fija. Considerando las particularidades de su caso se optó por recomendar invertir en una Sociedad de Inversión de Renta Fija.

De las 91 Sociedades de Inversión de Renta Fija para personas físicas, solo puede invertir en aquellas sociedades en que el monto mínimo de inversión sea acorde a lo que tiene disponible, siendo las más rentables de este grupo a Marzo de 1992, las que a continuación se enuncian, estando sus carteras conformadas por los instrumentos y en los porcentajes señalados:

**ARRAFE
(CASA DE BOLSA ARKA)**

Pagaré con RLV	4,167	7%
Bondes	6,952	11%
Ajustabonos	45,527	77%
Obligaciones	1,041	2%
Otros Valores	1,655	3%
Total Cartera	N\$ 59,342	100%
Rendimiento a Marzo '92		4.51%

**FONSER 5
(BANCO SERFIN)**

Cetes	2,151	2%
Pagaré con RLV	2,108	8%
Bondes	29,165	22%
Ajustabonos	57,615	43%
Obligaciones	32,625	25%
Total de Cartera	N\$ 131,664	100%
Rendimiento a Marzo '92		5.79%

**FONBCH 2
(BANCO BCR)**

Cetes	15,230	15%
Pagaré con RLV	19,588	38%
Ajustabonos	5,711	11%
Obligaciones	11,493	22%
Total de Cartera	N\$ 52,022	100%
Rendimiento a Marzo '92		3.55%

FMEXIN
(CASA DE BOLSA MEXINVAL)

Cetes	5,477	17%
Aceptaciones Bancarias	4,387	14%
Papel Comercial	10,490	34%
Ajustabonos	3,497	11%
Obligaciones	3,347	11%
Otros Valores	4,206	13%
Total Cartera	N\$ 31,404	100%
Rendimiento a Marzo '92		4.39%

INCOMEX
(BANCO COMERMEX)

Cetes	174,084	6%
Aceptaciones Bancarias	458,227	17%
Pagaré de RLV	85,200	3%
Bonos Bancarios de Desarrollo	326,796	12%
Bondes	123,220	5%
Bondis	108,054	4%
Obligaciones	274,254	10%
Otros Valores	1,144,139	42%
Total Cartera	N\$ 2,693,974	100%
Rendimiento a Marzo '92		4.16%

Independientemente de que a Marzo '92 FONSER 5 es la más rentable, la inversionista decidió invertir en la Sociedad de Inversión ARKAFE por tener la mayor tenencia en ajustabonos, que a esa fecha es el instrumento más prometedor.

Al 31 de Marzo de 1992 se invirtieron N\$ 48'000.00
en:

ARKAFE

FONDO DE EFECTIVO ARKA S.A. DE C.V.
Sociedad de Inversión de Renta Fija

INSTRUMENTO		IMPORTE A MERCADO	% S/CARTERA
BONDES			
Bondes	214-90	N\$ 131,100	0.21
Bondes	208-91	1,532,380	2.54
Bondes	227-91	5,288,642	8.76
		<u>6,952,122</u>	<u>11.51</u>
AJUSTABONOS			
Ajubono	29-89	1,724,125	2.86
Ajubono	16-91	2,930,225	4.86
Ajubono	521-91	41,872,394	69.39
		<u>46,526,744</u>	<u>77.11</u>
OBLIGACIONES			
Abansa	89	666,700	1.10
Guillen	90	373,860	0.62
Livepol	*86	10	0.00
Sidek	*85	4	0.00
Soriana	*88	93	0.00
		<u>1,040,667</u>	<u>1.72</u>
CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIA			
Sanagus	89	1,656,519	2.75
PAGARE A MEDIANO PLAZO			
Covarsa	P92	4,166,700	6.91
TOTAL DE LA CARTERA		<u>N\$ 60,342,752</u>	<u>100.00</u>

NOTA: De acuerdo a la tipificación hecha por el Comité de Sociedad de Inversión de la AMCV se considerará a ésta, que tiene un perfil a Corto Plazo.

Obtuvo un rendimiento mensual esta Sociedad de Inversión en los meses en que se invirtió, en los siguientes porcentajes; teniendo una cartera conformada por:

ABRIL 1992

INSTRUMENTO	IMPORTE A MERCADO	% S/CARTERA
Bondes	N\$ 44,690	42.04
Obligaciones	333	0.31
Certificados de Participación		
Inmobiliaria	1,657	1.56
Pagaré a Mediano Plazo	4,167	3.92
Certificados de la Tesorería	55,460	52.17
TOTAL DE LA CARTERA	N\$ 106,307	100.00

MAYO 1992

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal	N\$ 6,827	10.40
Ajustabonos	12,389	18.88
Obligaciones	333	0.51
Certificados de Participación		
Inmobiliaria	1,657	2.53
Pagaré a Mediano Plazo	4,167	6.35
CETES	40,240	61.33
TOTAL DE LA CARTERA	N\$ 65,613	100.00

JUNIO 1992

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal	N\$ 6,827	9.98
Ajustabonos	26,837	39.25
Obligaciones	333	0.49
Certificados de Participación Inmobiliaria	1,657	2.42
Pagaré a Mediano Plazo	4,167	6.09
CETES	28,560	41.67

TOTAL DE LA CARTERA	N\$ 68,381	100.00
----------------------------	-------------------	---------------

	PORCENTAJE	RENDIMIENTO	CAPITAL
ABRIL 1992	1.21%	N\$ 580.80	N\$ 48,580.80
MAYO 1992	1.17%	568.40	49,149.20
JUNIO 1992	1.35%	663.51	49,812.71

RENDIMIENTO
3o. TRIMESTRE **N\$ 1,812.71**
=====

CONCLUSIONES

En los últimos años el Mercado de Valores ha llegado a ocupar un lugar importante en el Sistema Financiero Mexicano, derivado por su crecimiento estable y continuo, que se evidenció por la introducción de capital extranjero en el medio bursátil nacional.

En el medio bursátil se desenvuelve el Mercado de Dinero, Mercado de Capitales y Sociedades de Inversión, contando cada una de ellas con plazos, liquidez, riesgo, rendimiento y el capital a invertir; para diseñar una cartera de inversión que se adecúe a las necesidades que tenga el inversionista.

El mercado que se caracteriza por ser una de las alternativa que mayor seguridad ofrece a quien desea invertir y financiarse a través de él, es el de Dinero. En este mercado participan frecuentemente las empresas por la fácil realización y los rendimientos que ofrecen los instrumentos que se manejan en él.

El inversionista debe tener conocimientos básicos para decidir en forma conciente que a mayor riesgo, mayor ganancia, este concepto debe de estar claro para quien se interesa en invertir en el Mercado de Capitales o Accionario; por otra parte se debe tener seguridad, la cual únicamente se deriva de conocer el comportamiento del mercado, dejando de lado la influencia que pudiera ejercer el grupo que rodea al inversionista. Además de recordar en todo momento que este mercado está regido por la oferta y la demanda.

Otra opción igual de importante son las Sociedades de Inversión que se caracterizan por los beneficios de los que gozan los inversionistas pequeños al integrar el capital de muchos de ellos y participar como un gran inversionista en el Mercado de Valores.

El Mercado de Valores debe considerarse como un ente fortalecido después de los altibajos de los últimos años, con un sistema de inspección y vigilancia que lo convierte en un medio sólido y atractivo de inversión y financiamiento.

Lo más importante para participar en el Mercado de Valores es conocerlo, lo cual implica adentrarse en los aspectos fundamentales que permitan la correcta interpretación de la información de la que se dispone, para así analizar todas las alternativas que se tienen y elegir la más acorde a sus expectativas.

El análisis bursátil es una herramienta esencial de apoyo en la toma de decisiones, haciendo hincapie en que se debe contar con los conocimientos básicos, si se toma en cuenta que se comparte la responsabilidad del inversionista con los intermediarios.

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

- 1) VILLEGAS H., Eduardo y ORTEGA O., Rosa María.
El Nuevo Sistema Financiero Mexicano.
Editorial Pac, S. A. de C. V.
México, 1992.
- 2) DIAZ Mata, Alfredo.
Invierta en la Bolsa
"Guía para Inversiones Seguras y Productivas"
Grupo Editorial Iberoamérica.
México, 1988.
- 3) MARMOLEJO González, Martín.
Inversiones
Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía
Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas,
México, 1989
- 4) HEYMAN, Timothy
Inversión contra Inflación
Análisis y administración de inversiones en
México
Editorial Milenio, S. A. de C. V.
México, 1992.
- 5) PEREZ Murillo, José D.
Qué es un Banco?
Banco de México
México, 1986.
- 6) AGUIRRE Mora, Octavio.
El Manual de Ingeniería Financiera
Editorial EFE
- 7) BOLSA Mexicana de Valores, S.A. de C.V.:
 - Mercado de Dinero
 - Manual de Bursatilidad
 - El Mercado de Valores Mexicano
 - La Bolsa Mexicana de Valores
 - El Salón de Remates y sus Operaciones
 - Casa de Bolsa
 - Certificados de la Tesorería de la Federación
 - Obligaciones
 - Certificados de Plata
 - Bonos de la Tesorería de la Federación
 - Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal
 - Las Sociedades de Inversión
 - Situación Económica Financiera y Bursátil

8) **BANAMEX:**

- El Mercado
- La Semana Bursátil
- Síntesis Bursátil
- Análisis Financiero Bursátil
- Banca de Inversión Banamex

9) **ASOCIACION Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.**
El Mercado de Valores Mexicano "Análisis y
Perspectiva"

10) **EJECUTIVOS de Finanzas**
Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas,
Revista del mes de Marzo y de Abril 1992

11) **NACIONAL Financiera**
El Mercado de Valores
Folleto núm. 10, 11, 12 y 13 de 1992

12) **GRUPO Bursátil Mexicano, S.A. de C.V.**
Análisis. México.
Mayo 1992.

13) **EL FINANCIERO, Periódico**
México, 1992.

14) **CHAGIN, Anotonio.**
Seminario "Guía para el Nuevo Inversionista en
la Bolsa Mexicana de Valores"
México, 1992.