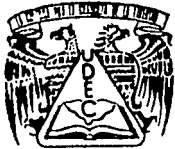


877108 8 73



UDEC

**UNIVERSIDAD
EMILIO CARDENAS, S.C.**

ESCUELA DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA U.N.A.M

ACUERDO: 882301

EL JUEGO DE LA BOLSA PARA EL FINANCIAMIENTO
DE LAS EMPRESAS EN MEXICO

T E S I S

PARA OBTENER EL TITULO DE:

LICENCIADO EN CONTADURIA

P R E S E N T A :

JOSE ALFREDO RAMIREZ MENDEZ

TLALNEPANTLA, EDO. DE MEXICO

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.

I N D I C E

	Pág.
PROLOGO.....	I
OBJETIVOS.....	III
METODOLOGIA EMPLEADA.....	III
INTRODUCCION.....	VIII

C A P I T U L O I

ANTECEDENTES.

1.1.- Surgimiento de la Bolsa en el Siglo XIX.....	1
1.2.- Período Moderno de la Bolsa.....	12

C A P I T U L O II

LOS MERCADOS FINANCIEROS.

2.1.- El Mercado de Dinero.....	18
2.1.1.- Descripción.....	18
2.1.2.- Clasificación del Mercado.....	19
2.1.3.- Instrumentos que Conforman el Mercado de Dinero.....	21
2.1.4.- Tipos de Operaciones.....	24
2.1.5.- Tipos de Liquidación.....	25

2.1.6.- Procedimientos para la Colocación de los Instrumentos del Mercado de Dinero.....	26
2.2.- Mercado de Capitales.....	27
2.2.1.- Descripción.....	27
2.2.2.- Clasificación del Mercado de Capitales.....	27
2.2.3.- Instrumentos que Conforman el Mercado de Capitales.....	28

C A P I T U L O I I I

LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS.

3.1.- Sistema Bancario Mexicano.....	32
3.1.1.- Banco de México.....	32
3.1.2.- Banca Múltiple.....	33
3.1.3.- El Patronato del Ahorro Nacional.....	37
3.1.4.- Fidelcomisos del Gobierno Federal para el Fomento Económico.....	36
3.1.5.- Organizaciones Auxiliares de Crédito.....	39
3.1.6.- Comisión Nacional Bancaria.....	41
3.2.- Sistema Asegurador Mexicano.....	42
3.2.1.- Compañías de Seguros.....	42
3.2.2.- Sociedades Mutualistas y Fondos de Pensiones.....	46

	PÁg.
3.2.3.- Las Instituciones de Fianzas.....	46
3.2.4.- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.....	47
3.3.- Sistema Bursátil Mexicano.....	49
3.3.1.- Bolsa Mexicana de Valores.....	49
3.3.2.- Casas de Bolsa.....	50
3.3.3.- Sociedades de Inversión.....	55
3.3.4.- Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.....	60
3.3.5.- Comisión Nacional de Valores.....	60
3.3.6.- Instituto para el Depósito de Valores.....	65

C A P Í T U L O I V

LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS.

4.1.- Instrumentos Financieros en el Mercado de Capitales.....	68
4.1.1.- Renta Variable.....	68
4.1.1.1.- Acciones.....	68
4.1.1.1.1.- Tipos de Acciones.....	68
4.1.2.- Renta fija.....	72
4.1.2.1.- Obligaciones.....	72

4.1.2.2.- Petrobonos.....	75
4.1.2.4.- Bonos Bancarios de Desarrollo.....	77
4.1.2.5.- Bonos de Renovación Urbana.....	78
4.1.3.- Volumen de Acciones, Obligaciones y Bonos.....	79
4.2.- Instrumentos Financieros en el Mercado de Dinero.....	81
4.2.1.- Cetes.....	81
4.2.2.- Papel Comercial.....	84
4.2.3.- Papel Comercial Extrabursátil.....	86
4.2.4.- Aceptaciones Bancarias.....	87
4.2.5.- Pagafes.....	89
4.2.6.- Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal.....	91
4.2.7.- Bonos de la Tesorería de la Federación.....	92
4.2.8.- Bonos ajustables del Gobierno Federal.....	93
4.2.9.- Certificados de Depósito a Plazo Fijo.....	94
4.2.10.- Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento.....	95
4.2.11.- Nuevos Instrumentos del Mercado de Dinero.....	96

C A P I T U L O V

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

5.1.- Definición.....	100
5.2.- Desarrollo Actual de la Bolsa.....	103
5.3.- Características y Funciones de la Bolsa.....	106
5.4.- Sistema "Mercado de Valores Automatizado 2000" (MVA-2000).....	108
5.5.- Las Operaciones Bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores.....	110
5.6.- El Centro Bursátil.....	115
5.7.- La Bolsa para el Financiamiento de las Empresas.....	122
5.8.- Condiciones Financieras del País.....	123
5.9.- Vías de Financiamiento Mediante la Bolsa.....	128

C A P I T U L O VI

CASO PRACTICO

6.- Análisis Financiero de una Empresa Mexicana para Determinar la Factibilidad de que solicite un Financiamiento en la Bolsa Mexicana de Valores Mediante la Emisión de Títulos de Crédito.....	133
6.1.- Antecedentes.....	133

Pág.

6.2.- Identificación del Problema.....	144
6.3.- Análisis.....	144
6.4.- Interpretación de la Información.....	153
6.5.- Alternativas de Acción para llevar a cabo el proyecto.....	156
6.6.- Decisión.....	166
CONCLUSIONES.....	168
GLOSARIO DE TERMINOS.....	171
BIBLIOGRAFIA.....	175

P R O L O G O

Para desarrollar una tesis es necesario tener un motivo por el cual se hace el trabajo, este motivo puede ser el desarrollar una disciplina o resolver un problema en específico, en este caso, me adentro en la disciplina de las finanzas para estudiar la forma en que se maneja la bolsa de valores en nuestro país, y a su vez, dar unas razones por las cuales sostengo la tesis de que se pueden financiar las empresas mediante la bolsa de valores.

Con este trabajo intento demostrar que la bolsa de valores no es un instrumento peligroso o de riesgos incalculables si se siguen ciertas estimaciones, para evitar estos riesgos que son innecesarios, es conveniente hacer un estudio mesurado que comprenda todos los cauces que toman los fenómenos financieros y así evitar posibles pérdidas.

El mercado bursátil ha tomado un auge importante en los últimos años. Por tal motivo sostengo la hipótesis que las empresas tienen como medio alternativo viable la bolsa de valores para su financiamiento, si se hace un estudio completo de las condiciones económicas de la empresa y su medio en que se desarrolla.

Muchas empresas importantes para la economía nacional utilizan la bolsa de valores para financiarse: del 100 %

de los valores que se cotizan en bolsa el 89.2 % son emitidos por el sector gobierno y 10.8 % por el sector privado, este último dato corresponde a más de 104 empresas privadas de mucha importancia, más de 100 sociedades de inversión de renta fija y más de 60 sociedades de inversión común. Esto indica que la infraestructura bursátil del país se fortalece y presenta mejores alternativas para las empresas que necesitan de fondos frescos en buenas condiciones para crecer.

Otra de las razones que me permiten sostener mi hipótesis es la amplia legislación en Banca y Finanzas que se ha creado y que permite tener un mejor control de la actividad bursátil evitando malos manejos y falsas expectativas que logran que exista desconfianza y escepticismo entre los inversionistas y público que necesita financiamiento. La legislación bursátil ha aumentado en los últimos años después de los famosos cracks bursátiles de 1982 y 1986 que dejaron a la bolsa de valores en muy mala situación popular. Además se tenía que crear una legislación más fuerte porque ya era inminente los cambios financieros que tenían que ocurrir como: la desincorporación bancaria, el tratado de libre comercio entre Canadá, Estados Unidos y México, el ingreso de México a la Cuenca del Pacífico, entre otros acontecimientos importantes que iré comentando en este trabajo de tesis.

Por lo anterior sostengo que en México existen los medios y las condiciones idóneas para invertir y para financiarse, además que la bolsa atraviesa por una etapa propicia para proporcionar un sano desarrollo de las empresas que se financian mediante ella.

O B J E T I V O S

- 1.- Demostrar que el juego de la bolsa sirve eficazmente para la inversión y el financiamiento de las empresas en México.
- 2.- Dar a conocer la estructura de la bolsa, así como del Sistema Financiero Mexicano.
- 3.- Ejemplificar la forma de financiamiento en base a la bolsa de valores y mediante un caso práctico.
- 4.- Hacer patente la importancia de las operaciones en bolsa para el desarrollo y crecimiento del país.

METODOLOGIA EMPLEADA

La tesis: "El juego de la bolsa para el financiamiento de las empresas en México".

PRIMERA ETAPA: DISEÑO DE LA INVESTIGACION

- A).- Selección del tema: Para la selección del tema de investigación se siguió el método deductivo, de lo

general a lo particular, en la siguiente forma:

- A.1.- Carrera: Licenciatura en Contaduría.
- A.2.- Area: Finanzas
- A.3.- Tema Genérico: Economía Nacional.
- A.4.- Tema Específico: Sistema Financiero Mexicano.
- A.5.- Especificación: El juego de la Bolsa para el
Financiamiento de las Empresas en México.
- A.6.- Problema por resolver: Determinar las ventajas de
las empresas que emplean a la Bolsa Mexicana de
Valores para su financiamiento. Y describir una
metodología para encontrar la viabilidad del
financiamiento de las empresas mediante la Bolsa
de Valores, lo suficientemente aceptable para la
toma de decisiones.
- A.7.- Hipótesis: El conocimiento de la Bolsa Mexicana de
Valores para identificar la viabilidad del finan-
ciamiento de las empresas en México mediante ella.
- A.8.- Temario Tentativo: Es como el que se muestra en
el contenido o índice.

Motivos:

- Es de interés para el investigador, tanto el Sistema
Financiero Mexicano, como en especial la Bolsa
Mexicana de Valores.

- Es relevante para la Facultad, la Universidad y la Sociedad.
- Existe suficiente información documental.
- Aunque el tema ya se trató, no se ha tocado la viabilidad y la importancia que tiene dentro del Sistema Financiero Mexicano, la Bolsa de Valores en el aspecto de financiamiento.

B).- Planteamiento del Problema: Demostrar que la Bolsa Mexicana de Valores sirve para una eficaz fuente de inversión y financiamiento en México.

SEGUNDA ETAPA: OBTENCION DE DATOS.

Para la recolección de la información documental se siguió el procedimiento, que a continuación se explica:

Se revisaron los libros que competen al tema y en especial los que mencionan en sus diversos capítulos datos que puedan conjugarse para tener la visión del tema, también se consultaron diversas publicaciones (revistas, diarios, folletos, boletines, etc.) que ayudaron en gran parte.

Los datos se sacaron en copias para resumir y pasar a un programa de edición de textos por computadora. Se buscó principalmente material en la Bolsa Mexicana de Valores y en

bibliotecas especializadas como la del Colegio de Contadores de México, A.C.

La recolección de la información de campo se efectuó mediante visitas continuas a la empresa en la cual se basó el caso práctico y que por razones de la política de la empresa se le cambió el nombre por el de Perfiles Tauro, S.A. de C.V.

TERCERA ETAPA: TRATAMIENTO DE LOS DATOS.

El material documental se ordenó y clasificó de acuerdo al contenido de la tesis. En algunas ocasiones se fueron utilizando intermitentemente de acuerdo como iba avanzando el trabajo.

El trabajo de campo se registró en un programa de computación para el más fácil manejo de la información, teniendo en cuenta que la información financiera de la compañía que se analizó, fue real, solamente se omitieron y cambiaron datos de identificación de la empresa.

CUARTA ETAPA: INTERPRETACION DE LOS DATOS.

Durante el cuerpo capitular se presentó el tema introduciendo al lector en primera instancia al conocimiento de la Bolsa Mexicana de Valores desde sus inicios, después se

le dió a conocer los mercados financieros que interactúan en la bolsa, las Instituciones Financieras, los instrumentos financieros, la bolsa en específico, con la finalidad de introducirlo en el conocimiento del Área financiera para que pudiera comprender el caso práctico.

La interpretación de los datos se fueron manejando de tal manera de que el lector se fuera introduciendo al tema financiero bursátil y así encontrara la veracidad o falsedad de la hipótesis que se plantea.

Aspectos generales de la investigación

1.- Límites y advertencias:

- La presente investigación toca únicamente la Bolsa Mexicana de Valores y las Casas de Bolsa de México, por lo que su interpretación debe referirse a las empresas Mexicanas.
- Los resultados de esta investigación no podrán aplicarse a diferentes tipos y tamaños de empresas, porque debe estudiarse la problemática de financiamiento de cada empresa.
- En esta investigación no se pretende mostrar a la Bolsa Mexicana de Valores como única solución de financiamiento para las empresas en México, ni tampoco se pretende darle publicidad a esta institución.

INTRODUCCION

Las empresas continuamente buscan fuentes de financiamiento barato y en condiciones preferenciales, situación que se torna difícil, puesto que México vive una etapa de productividad y competitividad cada vez más fuerte por los acontecimientos históricos que se suceden día con día.

En este trabajo de tesis toco el tema de la bolsa de valores como una opción viable el financiamiento de las empresas, que integra una explicación de las funciones y actividades de la bolsa en relación con la actividad económica de las empresas, y dando a conocer un forma específica los mercados financieros, las instituciones y sus instrumentos. Así como explicar como juegan estos tres grupos en la bolsa de valores y en que ayudan a las empresas para que cubran sus necesidades de financiamiento y así cumplan sus funciones dentro de la economía nacional.

Le llamo juego de la bolsa fundamentalmente porque se trata de una combinación de factores en la economía que influyen en los instrumentos financieros que se organizan mediante reglas específicas creadas por las instituciones que están en el área y que sirven para producir un beneficio al público inversionista, por tanto forman las características de un juego, donde existen jugadores

(inversionistas y empresas que buscan financiamiento), reglas y un campo (Bolsa de Valores), donde se desarrolla dicho juego, y de aquí dicha comparación que hago con un juego.

Considero muy importante que dentro del ámbito de los negocios se conozca estrechamente el juego dentro de la bolsa de valores, porque de aquí se desprende una parte importante de las razones por las cuales se mueve la economía y observando la bolsa y los indicadores económicos se puede entender los cambios que sufre un sistema y las políticas que se deben de adoptar en éste sistema para el desarrollo y el crecimiento del país.

En términos generales considero que en la economía de mercado en que estamos viviendo en México, es un buen indicador para la toma de decisiones, el estudio de los índices en los cuales se está manejando la Bolsa de Valores por la razón de que se dice que los índices gubernamentales (INPC) son manejados por el gobierno para dar a conocer una estabilidad ficticia, y en cambio, la bolsa marca indicadores reales por la razón de que se maneja libremente mediante la oferta y la demanda. Esto quiere decir, que si queremos ver la realidad económica de México, basta con mirar analíticamente la Bolsa de Valores y encontrar las respuestas que se necesiten para la toma de decisiones.

Este trabajo de tesis consta de seis capítulos ordenados secuencialmente en teoría y práctica para demostrar la hipótesis planteada que es precisamente la utilidad que aporta la bolsa de valores a las empresas para su financiamiento o sus inversiones.

El primer capítulo trata de los antecedentes de la bolsa mexicana de valores, además de una explicación de como ha evolucionado y se ha integrado como un modo de invertir y una fuente de financiamiento fundamental para la vida económica de México. Los diferentes periodos en los que ha subsistido a pesar de los acontecimientos históricos y las condiciones económicas que ha sufrido la nación, y en que forma ha tomado parte definitiva en estos periodos, las bases económicas en que se desenvuelve en los momentos actuales para poder comprender la importancia de la bolsa mexicana de valores en el desarrollo de México.

El segundo capítulo y para tratar de enfocar el tema directamente es necesario dar a conocer en donde se manejan los elementos financieros, por tal motivo es necesario introducir este segundo capítulo que trata de una explicación de los mercados financieros ya que es el área donde se instala la bolsa de valores para desarrollar sus actividades, estos mercados financieros que se dividen en dos grandes grupos a saber, el mercado de dinero y el mercado

de capitales, donde se explican las características y los elementos de cada uno de estos mercados y como funcionan para ayudar al financiamiento de las empresas.

Es necesario entender en este capítulo las diferencias y las coincidencias de los dos mercados para cuando llegue el momento de tomar una decisión ya sea de inversión o de financiamiento, por otra parte también es importante puesto de que el tema que se toca en esta tesis, fundamenta la existencia de la bolsa y valora sus características en la toma de decisiones.

El tercer capítulo trata de las instituciones financieras dentro del nuevo sistema financiero mexicano con un enfoque manejado en tres áreas que son, las del sistema bancario mexicano, el sistema asegurador mexicano y el sistema bursátil mexicano. Las instituciones que conforman cada una de los sistemas financieros que en su conjunto forman el sistema financiero mexicano. El nuevo sistema financiero mexicano se llama nuevo porque en los últimos años ha cambiado su concepción conforme la legislación en el sistema, por ejemplo, la ley bancaria y de seguros se desglosó en dos que son la ley de instituciones de crédito y la ley de seguros y fianzas, y por tanto ocurre la separación de las dos áreas.

Cada uno de los sistemas se explica conjuntando la institución rectora, las instituciones que forman el sistema y además la institución controladora del sistema.

Después de los antecedentes de la bolsa de valores, los mercados financieros y las instituciones financieras, considero trascendente incluir un cuarto capítulo que explique los instrumentos financieros específicamente. Por ejemplo; los instrumentos de renta fija y de renta variable del mercado de capitales; los instrumentos del mercado de dinero y los nuevos instrumentos que se manejan en este mercado. También se muestra en este capítulo la forma en que se cotizan estos instrumentos y como sirven como indicadores de la economía nacional para toma de decisiones gubernamentales en el desarrollo y crecimiento de un país como el nuestro.

Después en el capítulo quinto expongo una explicación de la bolsa de valores como institución que provoca y promueve las condiciones idóneas para que se efectúen operaciones bursátiles entre personas y/o entidades, para agilizar la circulación de valores económicos y producir el crecimiento y desarrollo del país. Considero muy importante este capítulo porque es el punto medular donde se desarrolla la tesis, aquí se tocan aspectos que definen la bolsa de

valores, el desarrollo actual que ha tenido, las características y funciones, el nuevo edificio de la bolsa mexicana de valores y su sistema automatizado, la bolsa para el financiamiento de las empresas, las condiciones financieras del país en los últimos cinco años, y las vías de financiamiento que se dan mediante la bolsa. Explicando todo esto, ya se podría entrar a desarrollar el caso práctico para demostrar la hipótesis planteada.

Como un sistema de apoyo en las explicaciones de toda la tesis y para confirmar la hipótesis planteada, se incluye un caso práctico donde el problema fundamental es determinar el tipo de financiamiento que una empresa privada puede adquirir para su crecimiento y evitar el rezago dentro de su rama productiva.

Como se puede apreciar, todo va de forma secuencial empezando con los antecedentes, después con los mercados, las instituciones y los instrumentos financieros. Ya que se han definido y explicado los principales conceptos se continúa con un capítulo dedicado a la bolsa de valores, y por último se concluye con un caso práctico. Todo esto con la finalidad de poder confirmar que la bolsa de valores sirve eficientemente para el financiamiento de las empresas en México.

CAPITULO I

ANTECEDENTES.

1.1.- SURGIMIENTO DE LA BOLSA EN EL SIGLO XIX.

Las Bolsas de Valores surgieron en el siglo pasado como una manifestación singular del sistema capitalista de producción. Se origina modestamente el mercado mexicano de valores en alguna esquina de nuestra capital, donde se dice que un experto en información sobre títulos valoraba títulos mineros en boga, gracias a sus altos rendimientos. Posteriormente, grupos de corredores adquirieron coches rojos de dos caballos para darse a conocer.*

El régimen y la inestabilidad social fueron las características de los dos primeros tercios del siglo pasado. Fue hacia 1880, en que las condiciones sociales se hicieron más propicias, cuando empezaron a aparecer, junto a la explotación feudal de los recursos naturales, las primeras manifestaciones de nuestro actual sistema de producción.

La industria dió sus primeros pasos importantes en las ramas textil, papelera, minera, del jabón, vidriera y

* Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V., "LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, ESTRUCTURA Y FUNCIONES, Folleto informativo. Pág. 6.

cervecera, principalmente.

Con respecto a la antigüedad de los corredores y sus estatutos, en 1862 existían ya en México unas juntas Mercantiles de Fomento y una Lonja de México. El número de señores propietarios de esta Lonja sumaba a 41 miembros.

En consecuencia, también existía una Junta de Corredores habilitados por la entonces Regencia del Imperio para ejercer su profesión en la Capital.*

El comercio interno de aquella época era muy precario apenas si se concentraba en la Capital y en algunas ciudades importantes del interior. Ello, aunado a un sistema de transportes atrasado y a la pobreza general de la población hacía imposible toda acumulación de ahorros. La mayor fuente de recursos la constituía el comercio de exportación, pues México era un país exportador de materias primas, especialmente de minerales. No fue sino hasta los últimos años del siglo XIX cuando se inició la construcción del sistema ferroviario y se realizaron algunos trabajos portuarios. Además, a esos años correspondieron los primeros estímulos a la generación de energía eléctrica y fuertes impulsos a la minería, aunque casi todas esas actividades eran promovidas con capitales extranjeros. En cuanto al sistema de crédito,

* Lagunilla Inárritu, HISTORIA DE LA BOLSA DE MEXICO, (DOS TOMOS), Editado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., Tomo I, Capt. 1, Pág. 3.

debe decirse que desde 1864 se habían fundado diversos bancos y que para fines del siglo, se había integrado ya un sistema bancario. Sin embargo, en todo este período los bancos no tuvieron más función que otorgar créditos al comercio siendo muy reducidas sus aportaciones a la producción. El crédito público tampoco era factor de capitalización, debido principalmente a la vigencia en política económica de los principios liberales financieros, que impedían el uso del crédito gubernamental para fines de inversión. Fácilmente se ha de comprender que en esas condiciones, el ahorro era insuficiente para cualquier impulso generador de la economía, además de que, quienes por su posición pudieron haber sido importantes inversionistas: terratenientes, comerciantes, etc., preferían usualmente atesorar, especular o invertir en bienes inmuebles o en otras actividades semejantes. Como podrá apreciarse, todo ello no era propio al desenvolvimiento del mercado de valores, lo que explica el por qué de la problemática de las instituciones que se creaban para albergar a los comerciantes de valores. En México, las primeras operaciones con valores efectuadas en local cerrado tuvieron lugar alrededor de 1880.

Por decreto del 19 de octubre de 1887 se aprobó el contrato celebrado el 21 de mayo del mismo año entre el Gobier-

* Lagunilla Inárritu, HISTORIA DE LA BOLSA DE MEXICO, (DOS TOMOS), Editado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., Tomo I, Capt. 1, Pág. 3 y 4.

no General y los Sres. Aspe y Labadie para el establecimiento de una bolsa mercantil.*

Por decreto del 6 de junio de 1888 se aprobó otro contrato al 21 de febrero del mismo año entre el Gobierno General y don Feliciano Navarro para continuar los negocios de la Agencia Mercantil establecida desde 1885.*

Los corredores se dividían en titulados y "coyotes".

* En 1897 existió un Colegio de Agentes de Negocios, cuya lista de ciudadanos agentes titulados estaban autorizados para ejercer, por haber cumplido con lo que prevenía la Ley del 17 de octubre de 1867.

Las primeras transacciones bursátiles de México efectuadas en local cerrado, tuvieron lugar en las oficinas de Compañía Mexicana de Gas, para comerciar con títulos mineros principalmente.*

Los beneficios que las acciones mineras produjeron a sus poseedores, despertaron en el público un gran interés hacia las operaciones de compra y venta de las mismas, aumentando notablemente el número de intermediarios.

Otro centro de contratación que adquirió gran importancia fue el comercio de la Viuda de Genin, ésta señora, que

* Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V., "LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, ESTRUCTURA Y FUNCIONES. Folleto informativo. Pág. 6.

por sus bondades gozaba de real estima, permitía las prácticas bursátiles dentro del local en que se desarrollaba su negocio de pastelería en la segunda calle de Plateros, donde se reunían muchas personas con el objeto de discutir y formular las escrituras de nuevas compañías mineras, y ahí mismo se suscribían las nuevas acciones.

Las reuniones celebradas en este establecimiento atrajeron a un crecido número de personas, gran parte de las cuales llegaron a ejercer, en plena calle, actividades similares a las de corredores de cambios.

El aparador de Marnat, la puerta de la Casa de Gual y las fachadas de otras casas comerciales que allí existían, eran lugares de concurrencia para mediadores y clientes.

Una información de "El Universal" de abril de 1895 anotaba las ventajas para la creación de una bolsa, entre otras cosas decía que era necesario crear una bolsa de valores mineros, esperando verla pronto convertida en bolsa de valores en general.*

Con el objeto de regular las operaciones bursátiles, un grupo de personas que se había especializado en el comercio con valores, decidió establecer una institución privada que

* Lagunilla Inárritu, HISTORIA DE LA BOLSA DE MEXICO. (DOS TOMOS), Editado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., Tomo I, Capt. 1, Pág. 4.

tuviese la organización necesaria para facilitar y vigilar los negocios.

Por fin la Bolsa de México inició sus operaciones el 21 de octubre de 1895, cuya solemne inauguración apareció detalladamente descrita en el Boletín Diario de la recién fundada Bolsa, que estableció sus oficinas en el número 9 de las calles de Plateros (hoy Av. Francisco I. Madero).

De acuerdo con el acta de constitución de esta Bolsa de México, dice: en junio 14 de 1895 fue establecida una sociedad anónima denominada Bolsa de México, con un capital de 40 mil pesos, representado por 200 acciones de 200 pesos cada una. En aquella época, existía una compañía llamada Bolsa Nacional de México, la cual en el mes de septiembre del mismo año se fusionó con la Bolsa de México, creándose así una nueva Bolsa de México, la cual contaría con el capital de la antigua Bolsa de México que era de 40 mil pesos, más un aumento de capital de 20 mil pesos, representado por 100 acciones de 200 pesos cada una, entre fundadoras y liberadas. Un aviso del 25 de octubre de 1895 determina la fusión de los derechos entre ambas compañías.

La nueva Bolsa de México inició sus operaciones comerciales en la indicada fecha del 21 de octubre de 1895, diri-

* Lagunilla Inárritu, HISTORIA DE LA BOLSA DE MEXICO, (DOS TOMOS), Editado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., Tomo I, Capt. 1, Pág. 4.

gida por un Consejo de Administración formado por cinco vocales propietarios y cinco suplentes.

CONSEJO DE ADMINISTRACION

Propietarios:	Suplentes:
Manuel Nicolín Echanove	José Viadero
Francisco de A. Llerena	Gervasio Vegambre
Hugo Scherber	J. Watson
Nicolás Alvarez	Manuel García Goytia
Francisco Cortina	Ulises Basetti

COMISARIOS

Propietarios:	Suplentes:
Luis G. Necochea	Fernando Duret
Julio Limantour	Francisco de la Maza

A la sesión inaugural de la Bolsa de México, acudió numerosa y selecta concurrencia, pues en ella se distinguían personalidades de la banca, la minería y la industria.

De esta manera, luego de vencer un sin número de dificultades, fué fundada la Bolsa de México.

"El Economista Mexicano"(publicación semanal) del 26 de octubre de 1895 anunció la inauguración de la Bolsa de México

* Lagunilla Inárritu, HISTORIA DE LA BOLSA DE MEXICO, (DOS TOMOS), Editado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., Tomo I, Capt. 1, Pág. 11.

sociedad anónima, diciendo que había tenido lugar "con mucho brillo en esta ciudad capital, el lunes 21 de octubre, y había votos para que todo resultara bien."

"El siglo XIX" en publicación de fecha 22 de octubre, informó por su parte que "Ayer por la mañana se inauguró La Bolsa de México situada en el número 9 de la calle de Plateros."

Por su parte "El Minero Mexicano" anunció solemne inauguración de la Bolsa de México "cuyo objeto es crear un centro de contrataciones para la compra y venta de valores negociables del país o del extranjero, públicas y privadas, mercantiles, industriales y mineras, legalmente emitidas, así como para la compra y venta de efectos y mercancías."

Esta Bolsa no formaba parte del sistema de crédito, ni del mecanismo de inversión aislada, con una organización ineficiente, cuya principal función consistía poner en contacto, un poco eventualmente a compradores y vendedores.

Por otra parte, dado que los cauces normales del ahorro y la inversión eran desconocidos ya que era escasa la oferta de capitales a través del mercado de valores, esta institución tropezó desde un principio con serias dificultades, lo que produjo que tuviese una vida efímera, entrando en liquidación en los primeros años del siglo actual.

En 1896, la Bolsa cotizaba en sus pizarras tan solo tres emisiones públicas y ocho privadas figurando entre estas últimas las acciones del Banco Nacional de México, las del de Londres y México, las del Internacional Hipotecario, así como las de la Compañía Industrial de Orizaba, Cervecería Moctezuma y Fábrica de papel de San Rafael.

El sistema de selección para ingresar en la Bolsa, el distinto procedimiento de operaciones y otra serie de circunstancias, hicieron que se formara otro grupo de corredores que se estableció en la Calle de la Palma y que regentó Don Miguel Calapiz.

La deficiente organización que se dió a la Bolsa de México, contrastando con las facilidades que se daban para operar en la calle de la Palma, adjudicaron el triunfo a quienes se congregaban en este último lugar. Poco a poco la Bolsa de México de la segunda Calle de Plateros, fue perdiendo interés, por último en abril de 1896 ya no se registraron operaciones de ninguna clase, por lo que la institución fue clausurada y su nombre pasó a ser recuerdo histórico.

Parece lógico que, como consecuencia de la desaparición de la Bolsa de México, el centro de operaciones de la Calle de la Palma hubiese logrado conquistar posiciones hasta adquirir la categoría de Institución oficial.

No obstante las favorables condiciones en que ciertas circunstancias la habían colocado, no pudo lograr tales progresos.

Las diferencias entre los dirigentes y otras dificultades de orden monetario motivaron que aquel centro bursátil desapareciera también, poco tiempo después que la Bolsa de México.

Para llenar el vacío que causara aquella eliminación, el señor Mungula tomó por su cuenta un local en la Calle de Cinco de Mayo, accesible a todos los corredores mediante el pago de cinco pesos mensuales.

Pero al no hallar una resuelta aceptación por parte de estos últimos, fracasó también la iniciativa.

Los corredores, a partir del momento que cesó la Bolsa de México, comenzaron a reunirse en una vieja casona que fue derruida para construir el actual Casino Español. Más tarde lo hicieron en un teatrillo enclavado en el lugar que ocupaba la famosa casa de Boker, y de ahí se trasladaron a los billares del Hotel de la Bella Unión.

Posteriormente, el señor Mungula volvió a establecer otro local en la Calle de Capuchinas (hoy Venustiano ----- Carranza), trasladando años después su productivo negocio a la casa inmediata al Banco Nacional y que ocupó por mucho tiempo el Banco Angló South.

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

Con el auge de las acciones mineras y petroleras y el interés naciente en las acciones de algunas industrias mexi-

canas y por otra parte, debido al gran número de personas que tenían interés en participar en operaciones con valores mobiliarios, se fundó otra Bolsa con el nombre de Bolsa de México, que tuvo que disolverse poco tiempo después.

1.2.- PERIODO MODERNO DE LA BOLSA.

Después de que gracias a la negociación de títulos mineros y de la industria del petróleo se había observado un paulatino desarrollo, en 1929 se da la primera crisis fuerte en el mercado bursátil internacional que afectó al sistema financiero mexicano provocando un "crak" del mercado.

En 1933 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público otorga la concesión para el establecimiento de una bolsa de valores.*

Hasta 1933 nuestro mercado accionario fue preponderantemente minero, con algún hueco para las acciones bancarias y menor importancia del sector industrial.*

La expansión extraordinaria que minas y bancos habían adquirido en bolsas extranjeras y bancos durante los tiempos del Porfiriato, se concentran ahora al ámbito nacional.

* Lagunilla Harrito, HISTORIA DE LA BOLSA DE MEXICO. (DOS TOMOS), Editado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., Tomo II, Introducción, Pág. 1.

Desde 1933 las bolsas industriales adquieren mayor solidez en el tiempo. Por esta razón sus locales sociales a partir de los años 30's, quedaron estabilizados con oficinas y organización interna esencialmente progresiva para beneficio de los inversionistas.

Este crecimiento generó la necesidad de regular las operaciones, por lo que a partir de 1946 se constituye la Comisión Nacional de Valores que emite reglamentos y ordenamientos legales para regular la actividad del mercado.

En 1975 fue promulgada la Ley del Mercado de Valores, estableciéndose un marco jurídico adecuado para propiciar y consolidar el desarrollo y la institucionalización del mercado de valores de nuestro país. A partir de entonces, la Bolsa dejó de ser una institución auxiliar de crédito, y adquirió economía operativa y rango financiero propio. Asimismo, se promovió el surgimiento de las Casas de Bolsa como organismos básicos de intermediación.*

Se estimula la organización de los agentes de valores como sociedades mercantiles, toda vez que esto mejora los servicios que pueden prestar a su clientela y aumenta la protección de los intereses del público, en virtud de la capitalización de las empresas a que se hace referencia, de su

* Colegio de México ENCICLOPEDIA DE MEXICO, (Segundo Tomo), Editado por el Colegio de México, Pág. 135.

aptitud para lograr una organización que les permita alcanzar altos niveles de eficiencia técnica y administrativa y de la mayor facilidad con que puede ejercerse su vigilancia por las autoridades.

La Ley del Mercado de Valores se crea también para que los créditos que los agentes otorgan a su clientela, sirvan para efectuar operaciones que estimulen la demanda de valores y consecuentemente, faciliten el financiamiento a las empresas emisoras (objeto de esta tesis).

Con la nueva Ley, se ha previsto la existencia, desarrollo y control de un mercado de valores integral, en el que se efectuen tanto operaciones de bolsa como fuera de ella. Es decir, que aunque algunos títulos u operaciones no se presenten para la transacción en bolsa, sí deben estar sujetos a un régimen que, en cualquier caso, proteja los intereses del público.

Por tanto, entre otros objetivos más que tiene esta Ley son de mencionarse, especialmente, la democratización del capital, la diversificación de las fuentes del financiamiento de las distintas unidades económicas, la ampliación de la gama de instrumentos de inversión, la capitalización adecuada de las empresas, el incremento en la recaudación de impuestos a través del mejor conocimiento de los estados fi-

nancieros de los causantes, así como la mexicanización de la industria por medio de una participación creciente de accionistas nacionales.

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

La crisis económica de 1976 motivó que los empresarios mexicanos "redescubrieran" a la bolsa como una excelente alternativa de financiamiento, por lo que se empezó a desarrollar un vigoroso y sólido mercado bursátil. En 1978, el crecimiento de la Bolsa Mexicana de Valores contra sus propias cifras fue tal, que superó al de cualquier otra Bolsa del mundo.

Actualmente, el mercado se encuentra en una etapa de consolidación, incrementándose el número de emisoras que colocan en él sus valores y la cantidad de inversionistas que han encontrado en la Bolsa una manera de obtener atractivos rendimientos a sus ahorros.

La estructura actual de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. está como sigue:

CONSEJO DE ADMINISTRACION

José Madariaga Lomelín	PRESIDENTE DEL CON. DE ADMON
Alfonso de Garay Gutierrez	VICEPRESIDENTE
Manuel Robleda Gonzalez de C.	VICEPRESIDENTE

CONSEJEROS PROPIETARIOS

Eduardo Arturo Carrillo Díaz
Gilberto Borja Navarrete
Javier Beristain Iturbide
Gaston Luke Aguilar
Roberto Hernández Ramirez
Bernardo Garza Sada
Antonio del Valle Ruiz
Alfonso Romo Garza
Alfonso Pasquel Bárcenas
Fernando Senderos Mestre
Carlos Slim Helu
Manuel Somoza Alonso
Luis Tamez Garcia
Manuel Díaz Rivera Rodriguez
Carlos Fernando Villagómez Castro
Gerardo Dávila Herrera

CONSEJEROS SUPLENTE

Carlos Autrey Maza
Jorge Lankeman Rocha
Jorge Mayrena Sorokin
Ian Muir González
Fernando Obregón González
Jorge Orvañanos Lascurain
Jose Luis Rion Santiesteban

Javier Rodríguez de la Torre

Angel Rodríguez Sáenz

José Sáenz Viezca

Antonio Velasco Gómez

DIRECTOR GENERAL

Guillermo Nuñez Herrera

CAPITULO II

LOS MERCADOS FINANCIEROS.

2.1.- EL MERCADO DE DINERO.

2.1.1.- DESCRIPCION

El mercado de dinero se define como el medio por el cual las empresas privadas y el sector gobierno, solucionan sus necesidades de liquidez a corto plazo, mediante la emisión de instrumentos de financiamiento que puedan colocarse directamente entre el público inversionista.*

Los instrumentos bursátiles que conjunta el mercado de dinero tienen plazos de vigencia cortos, por lo regular no llegan a más de 360 días en el caso de los CETES, ó a 91 días en el caso del papel comercial.

El mercado de dinero nace por la necesidad de encontrar formas de financiamiento a corto plazo. Por ejemplo, para 1982, la incertidumbre originada por la crisis que se estaba mostrando más aguda, además de los instrumentos cada vez más frecuentes emitidos por el gobierno para financiar, el cada vez más creciente gasto público, provocaron que el mercado se encontrara en el corto plazo, y por relación el mercado

* BOLETIN INFORMATIVO. Publicado por la Bolsa Mexicana de Valores. Edición 1989 Pág. 5

de dinero adquiriera cada vez mayor importancia.

En 1983 cuando se dejó de recibir fondos del exterior, y sobre todo a partir de la brusca caída del precio del crudo a principios de 1986, el Gobierno Federal inició por un lado el proceso de financiamiento a través de los CETES y por otro, desplazó a las empresas privadas de las fuentes tradicionales de financiamiento, el sistema bancario, mediante el incremento de los niveles de encaje legal que obligaron a los bancos a crear nuevos instrumentos de financiamiento para el sector privado.*

De esta forma nace un grupo de instrumentos bursátiles con vigencia a corto plazo llamado mercado de dinero.

2.1.2.- CLASIFICACION DEL MERCADO

El mercado de dinero puede clasificarse en:

A) Mercado Primario : Se le llama así, a la colocación primaria (ó primera colocación) de los títulos cotizados en el Mercado de Dinero, se dice que es aquella a través de la cual el emisor, apoyándose en un intermediario (Casas de Bolsa), ofrece los valores al público inversionista.

* MERCADO DE VALORES Publicación mensual por la Bolsa Mexicana de Valores. Junio de 1989, Artículo: Recomendaciones para la mayor eficiencia en el mercado, por Allen Sanginés. Pág. 8

B) Mercado Secundario: El público inversionista y sus variadas necesidades dan origen al mercado secundario, que se encuentra integrado por una amplia gama de operaciones (Órdenes en firme, de viva voz, de cruce, etc.), que se crean con el objetivo de cubrir las necesidades de inversión del público que desea rendimientos de su tesorería excedente.

El mercado secundario es el que da liquidez a los instrumentos, porque es el momento en que se destina la emisión a la oferta.

Es importante señalar que una vez emitidos los títulos, éstos se desligan de sus características primarias, subsistiendo tan solo el plazo de vigencia y valor de amortización.

A partir de su colocación, en el mercado secundario quedan sujetos exclusivamente a la ley de la oferta y la demanda.

C) El Mercado Secundario bursátil es aquél que opera a través de la Bolsa Mexicana de Valores, quedando sujeto a las reglas de operación de dicha institución, así como a la estrecha vigilancia de las autoridades, basadas en la ley del mercado de valores principalmente.

* BOLETIN INFORMATIVO, Publicado por la Bolsa Mexicana de Valores. Edición 1989 Pág. 6

2.1.3.- INSTRUMENTOS QUE CONFORMAN EL MERCADO DE DINERO.

En el capítulo correspondiente a los instrumentos financieros ampliaré la explicación y la utilización de cada uno de estos documentos.

No hace mucho apareció en México el Mercado de Dinero, pero en los últimos años ha tenido un crecimiento significativo, por la necesidad de liquidez y obtener rendimientos a corto plazo, habiéndose creado diversos instrumentos cuyas características varían en función del emisor, el plazo, y el valor nominal emitido. Las características de los instrumentos son los que dan la pauta para conocer si corresponden al mercado de dinero o al de capitales. Los principales instrumentos que conforman el mercado de dinero son:

Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES): Son Títulos de Crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar su Valor Nominal a la fecha de su vencimiento. Entre sus características generales se tienen:

- Títulos al portador.
- Valor Nominal de N\$ 10.00, cotizándose en múltiplos de dicho valor.
- Emisión de títulos a corto plazo, por los general a 28,91 y 182 días, con un vencimiento máximo de 360

días.

- Colocación base una tasa de descuento; es decir, bajo par.
- Se manejan por un Mecanismo Mixto de operación, el cual permite que se puedan efectuar transacciones entre las Casas de Bolsa y su clientela y entre Casas de Bolsa a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

Papel Comercial: Son pagarés Negociables a Corto Plazo, sin garantía específica, que emiten empresas cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores que se ofrecen a los inversionistas del Mercado de Dinero a través del Mercado Bursátil. Lo mismo que los CETES, estos valores se colocan bajo par con una tasa de descuento. Su Valor Nominal es de N\$ 100.00, y sus múltiplos. Su plazo de vigencia no debe ser menor de 15 días, ni mayor de 91 días.

Aceptaciones Bancarias: Las Aceptaciones Bancarias consisten en letras de cambio que gira el emisor a favor de una Institución de Crédito la cual una vez endosadas, las acepta en calidad de banco acreditante.

El objeto de este instrumento es el de financiar las necesidades de pequeñas y medianas empresas. Los detalles de emisión, son parecidos a los requeridos para Papel Comercial; salvo en el caso de su plazo, que es de 7 a 91 días.

Pagaré Empresarial Bursátil: Es un instrumento de reciente aparición en el Mercado de Dinero y se define como: el Título de Crédito suscrito por Sociedades Anónimas Mexicanas garantizado mediante la afectación en Fideicomiso en Instituciones de Crédito Mexicanas de Certificados de la Tesorería de la Federación, o la constitución de prenda ante el Instituto para el Depósito de Valores, sobre Aceptaciones Bancarias, o Certificados de participación denominados Petrobonos.

Sus características de emisión, en este caso son iguales a las mencionadas en Papel Comercial.

Pagarés de la Tesorería de la Federación (Pagáfes): Se entiende por Pagaré de la Tesorería de la Federación al Título de Crédito negociable, denominado en moneda extranjera, en el cual se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma en moneda nacional, equivalente al valor de dicha moneda extranjera, al tipo de cambio peso-dólar en una fecha determinada. Sus características en cuanto a valor nominal es de 1,000 dólares de los Estados Unidos de América y sus múltiplos, con un plazo promedio de emisión de 182 días, cotizándose a tasa de descuento.

* BOLETIN INFORMATIVO, Mercado de dinero. Publicado por la Bolsa Mexicana de Valores. Edición 1989 Pág. 9

2.1.4.- TIPOS DE OPERACION

Las operaciones con instrumentos de Mercado de Dinero, están reservadas a las Casas de Bolsa que por medio de sus agentes y de acuerdo con el modo de concentración, pueden adoptar las siguientes denominaciones:

- Ordenes en firme, es cuando una casa de bolsa un valor a una tasa de descuento indicado para las operaciones de compra o de venta, el cual se pone en los tableros para que los compradores se enteren de la operación que se realiza.*
- De Viva Voz. La operación de Viva Voz consiste en la propuesta que realiza en voz alta la Casa de Bolsa, señalando si se trata de Compra o de Venta y especificando con la mayor claridad las características del valor objeto de la operación, se anota en la pizarra electrónica en el caso de que la oferta siga vigente en un tiempo razonable.
- De Cruce. Esta modalidad de operación sólo se presenta con transacciones de Papel Comercial y su característica distintiva es que la Casa de Bolsa es a la vez Compradora y Vendedora, mediante la tasa de descuento que ya se mencionó.

* BOLETIN INFORMATIVO, Mercado de dinero. Publicado por la Bolsa Mexicana de Valores. Edición 1989 Pág. 9

2.1.5.- TIPOS DE LIQUIDACION

La liquidación de las operaciones con instrumentos del Mercado de Dinero presenta tres opciones para las Casas de Bolsa:

- Contado. Se efectúa al siguiente día hábil de haberse pactado la operación.
- Valor Mismo Día. Es la transferencia de los valores, además de los fondos respectivos el mismo día de la contratación, según acuerdo de las partes.*
- Reporto. El reporto es una operación mediante la cual la Casa de Bolsa vende títulos a su cliente, comprometiéndose a recomprarlos después de un plazo acordado al mismo precio que pagó el cliente, más la tasa premio pactada, en el documento firmado por las partes, y que obliga al cliente a vender al concluir el plazo acordado al precio y premio pactado, lo cual se observa dos liquidaciones, una al inicio del reporto y otra al vencimiento.

* BOLETIN INFORMATIVO, Mercado de dinero. Publicado por la Bolsa Mexicana de Valores. Edición 1989 Pág. 11

2.1.6.- PROCEDIMIENTO PARA LA COLOCACION DE LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO.

* Certificados y Pagarés de la Tesorería de la Federación A través de las subastas que pondrá el Banco de México a disposición de las Casas de Bolsa, Sociedades de Crédito e Instituciones de Seguros. En las convocatorias se indica la fecha de emisión, la tasa, el monto mínimo garantizado para cada postura no competitiva y el monto máximo ofrecido. Los tipos de postura para cada subasta son:

- Competitivas: son aquellas en las que el postor propone un monto y la tasa de descuento a la que desea adquirir los CETES objeto de la subasta. Dicha tasa se expresa en forma porcentual cerrada a centésimas
- No competitivas: Aquéllas en las que el postor solicita un monto y expresa su conformidad, con el fin de que el precio unitario se calcule de acuerdo a la tasa de descuento ponderado de la subasta.

Papel comercial, Aceptaciones Bancarias, Pagarés Empresariales Bursátiles: A través de oferta pública que efectúan los intermediarios en el Salón de Remates y cuya finalidad es dar a conocer a los operadores las características de la emisión de los títulos.

2.2.- MERCADO DE CAPITALES

2.2.1.- DESCRIPCION

El mercado de capitales es aquel donde se proporcionan fondos a las empresas a largo plazo, tanto de pasivo como de capital, con el fin de que reemplacen o incrementen sus activos.

Esto quiere decir que, las empresas que reúnan los requisitos de acuerdo a la ley del mercado de valores para emitir instrumentos para su financiamiento, lo podrán hacer dentro de la bolsa mexicana de valores o por intermediación de alguna de las casas de bolsa que se encuentran legalmente constituidas.

2.2.2.- CLASIFICACION DEL MERCADO DE CAPITALES

A su vez, el mercado de capitales está conformado por un grupo de instrumentos bursátiles que se encuentra dividido en dos tipos, que son los de renta variable y los de renta fija con características diferentes y especiales para cada opción. Por ejemplo: Los de renta variable son las acciones que se pueden encontrar como acciones comunes y acciones preferentes; la característica común de estas acciones es que pueden otorgar dividendos de acuerdo de como se comporte el mercado de valores; es decir, que pueden bajar o

subir sus beneficios en razón de la oferta y la demanda que se presente en el momento. Los de renta fija se encuentran otras características particulares como el valor nominal que puede variar en el mercado secundario, es decir, el de la compra-venta, además son instrumentos que tienen diversos tipos de garantía que los respaldan. Puede decirse que estos valores representan un crédito colectivo a cargo de la empresa emisora. Son valores de renta fija: las obligaciones hipotecarias, las quirografarias, las convertibles y todos aquellos instrumentos de características similares que surjan en el mercado de capitales.*

2.2.3.- INSTRUMENTOS QUE CONFORMAN EL MERCADO DE CAPITALES

RENTA VARIABLE

Acciones: Se definen como títulos de crédito que representa una de las fracciones iguales en que se divide el Capital Social de la Sociedad Anónima. Esto significa que el propietario de una acción es socio de la empresa en la parte proporcional que representa su acción y sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio y su importe manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor ante terceros y la misma empresa.

* INSTRUMENTOS BURSATILES. Publicada por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Pág. 47

RENDA FIJA

Obligaciones: Son el grupo de títulos de crédito que representa la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de una Sociedad Anónima. El valor nominal de las Obligaciones generalmente es de N\$0.10 o sus múltiplos. Su valor de mercado varía, en el mercado secundario, dependiendo de la oferta y la demanda. En operaciones de compra-venta deben de liquidarse a las 48 horas, dado que es parte de un crédito concedido a una empresa, las Obligaciones tienen diversos tipos de garantía de acuerdo a la empresa y el tipo de instrumento que emite. Como por ejemplo:

Petrobonos: Certificados de participación ordinaria emitidos por Nafinsa como fiduciario de los derechos derivados del contrato de Compra-Venta del petróleo entre Pemex y el Gobierno Federal.

Bonos para el pago de Indemnización Bancaria BIBS: Bonos emitidos por el gobierno Federal para cubrir el monto de la indemnización a ex-accionistas banqueros con motivo de la nacionalización de la Banca. Su fecha de emisión es: 10. de septiembre de 1982. El monto total de los bonos se emitieron por la cantidad necesaria para cubrir la indemnización, más los intereses correspondientes a un año.

Bonos Bancarios de Desarrollo BBD'S: Son Títulos de Crédito expedidos por Sociedades de Crédito, con el propósito de que a través de su Banca especializada (Banca de Desarrollo como Banrural, Banobras, Banpesca, etc.) cuente con instrumentos de captación a mediano y largo plazo que fomenten el desarrollo de la pequeña y mediana industria.

Bonos de Renovación Urbana BORES: Son Títulos nominativos emitidos por el ejecutivo federal, para cubrir el monto de la indemnización a los propietarios de los predios con motivo de los sismos del mes de septiembre de 1985. Fueron emitidos a partir del 12 de octubre de 1985, y el monto de la emisión fue de N\$ 25'000,000.00, representando por títulos de valor nominal de N\$0.10.

En el capítulo cuarto se tratará con mayor detalle los instrumentos; tanto del mercado de dinero como del mercado de capitales.

CAPITULO III

LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

Las Instituciones Financieras se ordenan mediante el Sistema Financiero Mexicano, que a su vez las integra en tres grupos, con sus respectivas leyes e instituciones reguladoras:

1.- El Sistema Bancario Mexicano está integrado por el Banco de México a la cabeza, 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, además de las Organizaciones Auxiliares de Crédito. Todas estas instituciones están regidas por la Ley de Instituciones de Crédito, Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, y otras afines. La institución encargada de su inspección y vigilancia es la Comisión Nacional Bancaria.*

2.- Las Compañías de Seguros, Las Sociedades Mutualistas y las Instituciones de Fianzas forman otro grupo dentro del Sistema Financiero Mexicano que está regulado por la Ley General de Seguros y Fianzas, y la inspección, supervisión y

* LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO, Art. 3o.

vigilancia está a cargo de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

3.- La Bolsa Mexicana de Valores encabeza un tercer grupo, con las Casas de Bolsa, las Sociedades de Inversión y Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión. Reguladas por la Ley del Mercado de Valores y otras afines. La inspección, supervisión y vigilancia la ejerce la Comisión Nacional de Valores. (Art. 2o. párrafo II Ley del Mercado de Valores).

3.1.- SISTEMA BANCARIO MEXICANO

3.1.1.- BANCO DE MEXICO

El Banco de México, como banco central de México y a la cabeza del Sistema Bancario Mexicano, ejerce las siguientes funciones:

- Regular la emisión de circulante, el crédito y los tipos de cambio con monedas de otros países.
 - Opera como banco acreditante de reserva y regula el servicio de cámara de compensación.
 - Presta servicio de tesorería del Gobierno Federal ya que
-

es el único que puede colocar, redimir y vender valores Gubernamentales como Cetes, Tesobonos, Ajustabonos o Pagafes y efectuar reportos con los mismos.

- Por lo anterior, también funge como asesor financiero del Gobierno. Participa en el Fondo Monetario Internacional y otros organismos afines.
- Administra el Fondo Bancario de Protección al Ahorro y dispone las tasas de interés, comisiones, premios, descuentos, montos y plazos, y además de características de las operaciones activas, pasivas y de servicios. Las operaciones con metales preciosos, divisas y otros conceptos afines.

3.1.2.- BANCA MULTIPLE

El decreto expropiatorio de 1982 dió un giro al Sistema Bancario Mexicano convirtiendo a los Bancos Comerciales en Instituciones Nacionales de Crédito, y a principios de 1991, comienza de nueva cuenta la reprivatización mediante el acuerdo que establece los principios y bases del proceso de desincorporación de las Sociedades Nacionales de Crédito, Instituciones de Banca Múltiple. (Diario Oficial de la Federación del cinco de septiembre de 1990).

Las Sociedades de Crédito, las Instituciones de Banca Múltiple y de Banca de Desarrollo son instituciones

de derecho público con personalidad jurídica y patrimonio propios, con duración indefinida y capital representado por certificados de aportación patrimonial, y cuyos objetivos son los siguientes:

- Fomentar el ahorro nacional.
- Facilitar al público el acceso a los beneficios del servicio público de banca y crédito.
- Canalizar eficientemente los recursos financieros.
- Promover la adecuada participación de la banca mexicana en los mercados financieros internacionales.
- Procurar un desarrollo equilibrado del sistema bancario nacional y una competencia sana entre las instituciones de banca múltiple.
- Promover y financiar las actividades y sectores que determine el Congreso de la Unión como especialidad de cada institución de banca de desarrollo, en las respectivas leyes orgánicas.*

Las Instituciones de Banca Múltiple podrán realizar las siguientes operaciones:

- 1.- Recibir depósitos a la vista, de ahorro, a plazo o con previo aviso.
- 2.- Aceptar préstamos y créditos.

* LEY REGLAMENTARIA DEL SERVICIO DE BANCA Y CREDITO
Art. 3o.

- 3.- Emitir bonos bancarios y obligaciones subordinadas.
- 4.- Constituir depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del extranjero.
- 5.- Efectuar descuentos y otorgan créditos, incluyendo via tarjeta de crédito.
- 6.- Asumir riesgos contingentes via el otorgamiento de aceptaciones, endoso o aval de títulos de crédito o la expedición de cartas de crédito asumiendo obligaciones de terceros.
- 7.- Operar con valores.
- 8.- Promover la organización y transferencia de empresas y suscriben capital en la mismas.
- 9.- Operar documentos mercantiles por cuenta propia.
- 10.- Operar con oro, plata y divisas, aún realizando reportos con estas últimas.
- 11.- Prestar servicio de cajas de seguridad.
- 12.- Expedir cartas de crédito y realizan pagos por cuenta de clientes.
- 13.- Practicar operaciones de fideicomiso y llevan a cabo mandatos y comisiones, además de desempeñar el cargo de albacés.
- 14.- Recibir depósitos en administración, custodia o garantía.
- 15.- Actôar como representante común de tenedores de títulos

* LEY REGLAMENTARIA DEL SERVICIO DE BANCA Y CREDITO
Art. 30' Fracci"n I a la XXIV.

de crédito.

- 16.- Hacer servicio de caja y tesorería a títulos de crédito por cuenta de las emisoras.
- 17.- Llevar la contabilidad y libros de actas de empresas.
- 18.- Desempeñar la sindicatura o encargarse de la liquidación de negociaciones establecimientos, concursos o herencias.
- 19.- Practicar avalúos.
- 20.- Realizar, en el caso de las instituciones de banca de desarrollo, las operaciones necesarias para atender el correspondiente sector de la economía.*

Como ejemplos de Instituciones de Crédito en el rubro de Banca Múltiple se pueden mencionar:

Bancreser	Banpals
Banco Mexicano	Multibanco Comermex
Banca Promex	Banamex Accival
Banco Mercantil del Norte	Bancomer
Banco del Centro	Banca Serfin
Banco Internacional	Banca Cremi
Banco Unión	Banco del Oriente
Banca Confla	Banco Obrero
Multibanco Mercantil Probusa	Banco del Atlántico

Son ejemplos de Sociedades de Crédito como Instituciones de Banca de Desarrollo los siguientes:

Nacional Financiera.

Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos.

Banco Nacional de Comercio Exterior.

Financiera Nacional Azucarera.

Banco Nacional Pesquero y Portuario.

Banco Nacional del Ejército y la Armada.

La participación bancaria en el mercado de valores, que es el tema al que me refiero en esta tesis, tiene una importancia relevante, porque las instituciones de crédito vienen desempeñando múltiples papeles, como inversionistas por cuenta propia, colocadores, fiduciarios, mandatarios comisionistas, corredores, custodios y administradores de títulos.

3.1.3.- EL PATRONATO DEL AHORRO NACIONAL

El Patronato del Ahorro Nacional, es una institución de derecho público con personalidad jurídica y patrimonio propios, con duración indefinida y capital representado por bonos del ahorro nacional. (Fundado en 1953).

Esta institución fundamentalmente se encarga de impulsar y fomentar el ahorro mediante la expedición de certificados llamados bonos del ahorro nacional que surgen como respuesta para el público inversionista minoritario que busca rendimiento.

También, realiza diversas actividades como sorteos en los cuales el público inversionista puede aumentar su patrimonio. Los bonos del Ahorro Nacional se pueden adquirir por intermediación de un banco o en Nacional Financiera.

3.1.4.- FIDEICOMISOS DEL GOBIERNO FEDERAL PARA EL FOMENTO ECONOMICO.

Los Fideicomisos del Gobierno Federal para el Fomento Económico, son Fondos que se destinan a la cobertura de créditos accesibles para el fomento de actividades prioritarias para el desarrollo de la nación, que se pueden contratar en las instituciones de crédito o directamente en nacional financiera.

Los principales Fondos que se han creado son:

- Fideicomiso de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña, 1953.
- Fideicomiso de Fomento para la Agricultura y la Avicultura 1955.

- Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados, 1962.
- Fideicomiso de Cobertura del Riesgo Cambiario, 1962.
- Fideicomiso para la Operación y Descuento Bancario a la Vivienda, 1963.
- Fideicomiso Especial para el Financiamiento Agropecuario, 1965.
- Fondo Nacional de Estudios y Proyectos, 1967.
- Fideicomiso para el Equipamiento Industrial, 1971.
- Fondo Fiduciario Federal de Fomento Municipal, 1972.
- Fondo Nacional de Fomento al Turismo, 1974.
- Fondo para la Creación y Fomento de Centrales de Maquinaria y Equipo Agrícola de la Industria Azucarera, 1975.

3.1.5.- ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CREDITO

La ley reconoce como Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito a los Almacenes Generales de Depósito, Arrendadoras Financiera, Uniones de Crédito, Empresas de Factoraje Financiero. (Art 3o. Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito).

Los Almacenes Generales de Depósito tendrán la facultad de el Almacenamiento, guarda y conservación de mercancías que le sean encomendadas, mediante la expedición de certificados de depósito o bonos de prenda. (Art 11o. Ley de Orga-

nizaciones y Actividades de Crédito).

Las Arrendadoras Financieras que están autorizadas para tal efecto, podrán comprar bienes para otorgarlos en arrendamiento mediante contrato a satisfacción de ambas partes y de acuerdo a las bases que señala la ley. (Art. 24o. y 25o. Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito).

* Las Uniones de Crédito son grupos de personas que podrán efectuar actividades de crédito en cualquiera de las áreas económicas del país, ya sea: agropecuaria, industrial, comercial, y mixtas, con la salvedad de que tienen que pertenecer los socios en la actividad en que se desarrollan.

Las Empresas de Factoraje Financiero son sociedades que están autorizadas por la ley para realizar contratos en los cuales presta los servicios de factoraje financiero a personas físicas o morales con actividades empresariales, los cuales consisten en dar financiamiento a su cliente con el apoyo documentado de la cartera del mismo cliente pendiente de cobrar y prestar los servicios de administración y cobranza de derechos de crédito. (Art. 45-A Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito).

* LEY DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CREDITO. Art. 39o. y 40o.

3.1.6.- COMISION NACIONAL BANCARIA

La Comisión Nacional Bancaria es un organismo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, cuyas facultades y objetivos son los siguientes:

- Realizar la inspección y vigilancia, e imponer las sanciones que en materia de banca y crédito se refieran.
- Fungir como órgano de consulta ante la SHCP.
- Realizar los estudios que le encomiende la misma secretaría, para emitir las disposiciones necesarias para el ejercicio de sus funciones.
- Rendir información ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

(Art. 125o. Ley de Instituciones de Crédito).

* La estructura de la Comisión Nacional Bancaria esta formada por una Junta de Gobierno, una Presidencia, Vicepresidencia, Dirección General, Delegaciones Regionales y demás servicios públicos necesarios para su eficiente actuación.

3.2.- SISTEMA ASEGURADOR MEXICANO

Las compañías de seguros, las sociedades mutualistas o fondos de pensiones y las compañías afianzadoras, pertenecen a la rama no monetaria del sector de instituciones financieras que moviliza el ahorro de la comunidad al recibir primas contractuales e invertir los fondos en otros activos. Las compañías de seguro incluyen organismos constituidos en sociedades de capital, mutualistas, y otros que proporcionan seguros de vida, accidente, enfermedad, incendio y otros.

El 26 de agosto de 1935 se promulgaron la Ley General de Instituciones de Seguros y la del Contrato de Seguro. La mayoría de las agencias extranjeras se negaron a acatar disposiciones y retiraron sus representantes en México.

A partir de esa fecha e inicialmente gracias al interés de los antiguos agentes, se formaron varias empresas con capital ciento por ciento mexicano. El número de instituciones pasó de 66 en 1950 a 70 en 1960.

3.2.1.- COMPANIAS DE SEGUROS *

Las empresas de seguros sólo pueden organizarse y funcionar de conformidad con la Ley General de Instituciones de

* Eduardo Villegas H. EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO, ED. PAC, S.A. DE C.V. Edición 1991. Pág. 139

Seguros y Fianzas. Sólo las instituciones de seguros pueden practicar alguna de las operaciones de seguros, y únicamente ellas pueden usar en su denominación las palabras, seguro, aseguro, aseguramiento y otras similares. No se consideran instituciones de seguros las asociaciones de personas, especialmente las cajas y uniones de seguros de los organismos profesionales que, sin expedir pólizas o contratos, concedan a sus miembros en caso de muerte, o beneficios para el caso de enfermedad; quedan sujetas a una reglamentación especial.

Para el establecimiento de instituciones de seguros se necesita obtener autorización especial del Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Dirección General de Crédito, Oficina de Seguros y Fianzas)

Igualmente, para que una misma institución de seguros pueda operar en dos o más ramos de seguros, necesita autorización especial para cada ramo, y en este caso debe practicar cada clase de operaciones por conducto de un departamento especial. Sólo pueden operar como instituciones de seguros empresas organizadas como sociedades anónimas o como sociedades mutualistas.

Para que las instituciones de seguros puedan cubrir sus compromisos en todo tiempo, la ley las obliga a constituir las siguientes reservas técnicas, independientemente de las reservas ordinarias y estatutarias:

- a).- Reservas de riesgo en curso para sus pólizas vigentes.
- b).- Reservas para obligaciones pendientes de cumplir por pólizas vencidas, por siniestros ocurridos y por dividendos en depósito.
- c).- Reservas de previsión para fluctuaciones de valores y desviaciones estadísticas.

Las instituciones de seguros deben calcular sus reservas técnicas al 31 de diciembre de cada año y están obligadas a constituir las separadamente para cada ramo. La Ley señala las bases para calcular estas diversas ramas.

Las reservas técnicas constituidas al día último de cada año deben encontrarse íntegramente invertidas, a más tardar, el día último de marzo del año siguiente y quedar afectas al ramo de seguros a que correspondan. El importe total de las reservas técnicas de las instituciones de seguros debe invertirse precisamente en los bienes, créditos o valores autorizados por la Ley.

En caso de que surja una controversia entre una institución de seguros y un asegurado o sus beneficiarios, por falta de pago de algún siniestro o por alguna interpretación del contrato, deben agotarse los procedimientos establecidos en la póliza respectiva, y si no se llega a ningún acuerdo, cualquiera de las partes puede acudir ante la Secretaría de

Hacienda para el arreglo de las dificultades surgidas. Si tampoco es posible algún acuerdo, los interesados tienen expeditos sus derechos para acudir ante las autoridades judiciales competentes, pero la Secretaría de Hacienda debe ordenar a la institución aseguradora para que constituya desde luego, por el monto que se le designe, una reserva por obligaciones pendientes para el pago del siniestro.

Los seguros del grupo de vida pueden contratarse en forma individual, colectiva o de grupo, con las modalidades autorizadas por la ley, con períodos definidos o indefinidos, dependiendo de las condiciones contractuales, y con goce del seguro a partir de su amortización.

Las operaciones de una compañía de seguros son el aseguramiento, el reaseguro y el coaseguro.

El primero consiste en garantizar al asegurado o a terceras personas el riesgo previsto.

El segundo, en que una empresa comparta con otra la prima cobrada y la parte proporcional del riesgo.

El tercero, en que dos o más compañías sean responsables individualmente ante una misma persona a la que garantizan un mismo riesgo.

3.2.2.- SOCIEDADES MUTUALISTAS Y FONDOS DE PENSIONES

Los fondos de pensiones son planes organizados por separado, generalmente negociados entre empleador y empleado, que proporcionan renta o jubilación a grupos específicos de empleados, con diferentes prestaciones y contribuciones y con un fondo organizado independientemente que se dedica a transacciones financieras en el mercado de capital.

Las sociedades mutualistas son instituciones de seguros que se constituyen mediante autorización del Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para formar un fondo que les permita asegurar los bienes que utilizan en su actividad, por tanto los que conforman la sociedad deben de pertenecer al grupo económico de la actividad.

3.2.3.- LAS INSTITUCIONES DE FIANZAS

Las Instituciones de Fianzas tienen las mismas bases de actuación de las compañías de seguros, la diferencia es que complementan la administración de riesgos en lo que al sector financiero formal compete. Estas son sociedades anónimas concesionadas por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para otorgar fianzas a título oneroso.

Las aseguradoras y afianzadoras tienen una finalidad de lucro, la cual persiguen mediante sus actividades específicas y la inversión de sus reservas de capital.

3.2.4.- COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS

En materia de inspección de estas instituciones, se crea en 1944 la Comisión Nacional Bancaria, que establece en este mismo año la Comisión Nacional de Seguros, cuyo decreto no llegó a publicarse.

Sin embargo, en 1945 operaba conforme a una reglamento publicado el año anterior. Posteriormente en 1956 se expidió un nuevo reglamento que amplió sus facultades de inspección entre ellas la de comprobar si las inversiones realizadas por las instituciones de seguros estaban de acuerdo con la ley, y la de aprobar los avalúos de bienes raíces. El 29 de febrero de 1970 se fusionaron las comisiones nacionales Bancaria y de Seguros. El 10 de agosto de 1971 se publicó en el Diario Oficial el reglamento sobre las funciones que en materia de seguros realiza la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros (CNByS), destacando las siguientes:

Aprobar las tarifas de primas y los documentos relacionados con la contratación de seguros.

Resolver las reclamaciones presentadas contra las instituciones de seguros.

Actuar en los casos de intervención, disolución, liquidación, quiebra o suspensión de pago de las aseguradoras.

Intervenir en las solicitudes para el establecimiento de nuevas instituciones, operaciones, o ramos, o de sucursales o agencias en el país o en el extranjero.

Aprobar los balances que deben presentar las aseguradoras.

Proponer a la Secretaría de Hacienda la imposición de sanciones administrativas por violaciones a las leyes de la materia.

En materia de prescripción de contratos de seguros se tiene que el crédito que resulta de los diversos contratos de seguros vence y se hace exigible treinta días después de la fecha en que la empresa haya recibido los documentos e informaciones que le permitan conocer el fundamento de la reclamación. Todas las acciones que se derivan de un contrato de seguro prescriben en dos años contados desde la fecha del acontecimiento que les dió origen.

La intervención en el mercado de valores, por parte de las instituciones de seguros y fianzas, presenta situaciones similares en diversos aspectos a la de las instituciones de crédito. Por ello, en las reformas a sus respectivos orde-

LEY GENERAL DE SEGUROS Y FIANZAS
LEY SOBRE EL CONTRATO DE SEGURO
ENCICLOPEDIA DE MEXICO, Publicada por el Colegio de México,
Edición 1978, Tomo 11, Pág. 366 a 372

namientos legales y en la Ley del Mercado de Valores, se prevé que esas entidades realicen sus operaciones con valores conforme a un régimen semejante.

3.3.- SISTEMA BURSÁTIL MEXICANO

Dentro del sector bursátil se encuentra un mundo de instituciones financieras que trabajan conjuntamente entre sí, para conformar todo un sistema.

En el capítulo I, que se refiere a la historia de la Bolsa Mexicana de Valores y de las demás instituciones como Casas de Bolsa, Sociedades de Inversión, la Comisión Nacional de Valores, se menciona como fue creándose el mundo bursátil, tan interesante, complejo y útil para la sociedad moderna. Por tanto, entrará directamente y de una forma somera a ver la Bolsa Mexicana de Valores, también en el capítulo V, se hace referencia a la Bolsa Mexicana de Valores en forma más amplia.

3.3.1.- BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores, es una institución constituida como sociedad anónima de capital variable, cuya función principal es de facilitar las transacciones con valores y contribuir al desarrollo del mercado bursátil, proporcio-

nando las instalaciones, instrumentos y equipo adecuado a dicho fin, los socios que constituyen la Bolsa Mexicana de Valores son las 26 Casas de Bolsa.

Para cumplir con su misión, la Bolsa Mexicana de Valores cuenta en sus instalaciones con salón de remates equipado con monitores, teléfonos, pizarras electrónicas y todas las comodidades para que las Casas de Bolsa efectúen sus operaciones de compra-venta de valores.

3.3.2.- CASAS DE BOLSA

Una Casa de Bolsa está constituida como sociedad anónima y podrá adoptar el régimen de capital variable. Al cumplir los requisitos de la ley quedará autorizada e inscrita en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, bajo la regulación y vigilancia de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., y deberá ser aceptada al cubrir los requisitos previstos en el reglamento interior de la Bolsa, como socio por el Consejo de Administración de esta última, para actuar como intermediaria en el mercado bursátil.

* CASAS DE BOLSA Folleto Informativo publicado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Pág. 6

Los objetivos de las Casas de Bolsa son:

- 1.- Actuar, previa autorización, como intermediarias en operaciones de compra-venta de valores y de los instrumentos del mercado de dinero.
- 2.- Brindar asesoría financiera y bursátil a empresas y público inversionista, en cuestiones relativas al Mercado
- 3.- Recibir fondos por concepto de operaciones con valores.
- 4.- Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales.
- 5.- Asesorar a los inversionistas, personas físicas o morales, para la integración de sus "carteras" de inversión y a tomar decisiones de inversión en la Bolsa de Valores.
- 6.- Proporcionar servicio de custodia y administración de valores, a través del Instituto para el Depósito de Valores.
- 7.- Dirigir a las empresas la asesoría necesaria para la colocación de sus valores entre el público inversionista.*

Las funciones de las Casas de Bolsa son las siguientes:

PROMOCION: Esta actividad la realizan los promotores, que deberán estar autorizados por la Comisión Nacional de Valores para celebrar operaciones con el público y que esta-

* CASAS DE BOLSA Folleto Informativo publicado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Pág. 6

blicen contacto con los inversionistas actuales y potenciales, a fin de conseguir que se interesen en el mercado, así como para asesorarles en su inversión y en la apertura de contratos y cuentas, recibir sus instrucciones de compra-venta de valores, difundir información bursátil y recomendarles opciones de inversión.

OPERACION: Los Operadores de Piso efectúan la compra-venta de valores por parte de las Casas de Bolsa, únicamente en el Salón de Remates. Necesitan obtener la autorización de la Comisión Nacional de Valores y aprobar rigurosos exámenes en materia legal y práctica bursátil en la Bolsa Mexicana de Valores y comprobar que han asistido al Piso de Remates durante seis meses por lo menos para adquirir experiencia práctica.

ANÁLISIS BURSÁTIL: Se divide en cuatro tipos:

Análisis Económico: Estudia el comportamiento de los principales indicadores nacionales e internacionales para poder pronosticar los acontecimientos que afectan en alguna forma las diferentes alternativas de inversión o financiamiento.

Análisis Fundamental: Se encarga del estudio continuo y cuidadoso de la información financiera de las empresas que participan en el mercado accionario, con la finalidad de elaborar pronósticos confiables de sus utilidades esperadas

para fines de inversión a largo plazo y determinar los riesgos de inversión por emisora.

Análisis Técnico: Tiene la función de analizar el comportamiento y cambios de tendencias en los precios y volúmenes de los diferentes instrumentos del Mercado de Valores negociados en la Bolsa, a través del análisis de la oferta y demanda de los valores, con objeto de determinar el momento adecuado para invertir.

Administración y Sistemas: Representan una labor muy importante dentro de las Casas de Bolsa, ya que por su conducto se llevan los registros diarios de las operaciones efectuadas, lo cual permite controlar saldos y posiciones y generar la información necesaria, de modo que los inversionistas conozcan en el acto los movimientos, estados de cuenta, depósitos y retiros en efectivo que realicen.

INGENIERIA FINANCIERA: Este servicio especializado, está orientado al diseño y desarrollo de procedimientos financieros que permitan a las empresas cubrir aspectos de: Fusiones, Mexicanización de capital, Reestructuración de deuda y Obtención de crédito a nivel Banca Internacional.

Procedimiento para abrir una cuenta de Valores en una Casa de Bolsa:

- Determinar la cantidad que se desee invertir.

- Acudir a una Casa de Bolsa, donde le brindarán asesoría financiera de todo tipo.
- Acreditar su identidad o personalidad; para personas físicas acta de nacimiento, para personas morales escritura constitutiva.
- Firmar el contrato de los servicios solicitados.
- Girar las instrucciones necesarias para que el operador de la Casa de Bolsa pueda realizar compra o venta de sus Valores.

Las casas de bolsa que existen en la actualidad según dato tomado en marzo de 1993 son las siguientes:

ABACO, CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.

CASA DE BOLSA BANCOMER, S.A. DE C.V.

ACCIONES Y VALORES DE MEXICO, S.A. DE C.V.

AFIN CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.

BURSADEX, S.A. DE C.V.

CASA DE BOLSA ARKA, S.A. DE C.V.

CASA DE BOLSA CREMI, S.A. DE C.V.

CASA DE BOLSA INVERLAT, S.A. DE C.V.

CASA DE BOLSA MEXICO, S.A. DE C.V.

CASA DE BOLSA PRIME, S.A. DE C.V.

C.B.I. CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.

ESTRATEGIA BURSATIL, S.A. DE C.V.

FIMSA CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.

G.B.M. GRUPO BURSÁTIL MEXICANO, S.A. DE C.V.
INTERACCIONES CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
INVERMEXICO CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
INVERSORA BURSÁTIL INBURSA, S.A. DE C.V.
INVEX CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
MEXIVAL, S.A. DE C.V.
MULTIVALORES, CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
OPERADORA DE BOLSA SERFIN, S.A. DE C.V.
CASA DE BOLSA PROBURSA, S.A. DE C.V.
VALORES BURSÁTILES DE MEXICO, S.A. DE C.V.
VALORES FINAMEX, S.A. DE C.V.
VALUE CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
VECTOR CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.*

3.3.3.- SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Las Casas de Bolsa han creado como alternativa de inversión las Sociedades de Inversión.

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

* Anuario Financiero Bursátil 1992, Publicado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Pág. 565 a la 567.

* Para la organización de las Sociedades de Inversión, se ha establecido el régimen de concesión por parte del gobierno a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la regulación en su funcionamiento por la Comisión Nacional de Valores, organismo gubernamental que ejerce control y vigilancia sobre ellas.

Las Sociedades de Inversión se conocen en tres tipos:

A).- Sociedades de Inversión Comunes: Primeras que aparecieron en el país, cuyas operaciones se realizan con valores y documentos de renta variable y renta fija.

Las inversiones en valores de renta variable y fija se sujetarán entre otras a las siguientes disposiciones:**

- I.- El porcentaje máximo del capital contable de las Sociedades de Inversión que podrá invertirse en valores emitidos por una misma empresa, en ningún caso podrá exceder el 10%.
- II.- El porcentaje máximo de una emisión que podrá ser adquirido, en ningún caso podrá exceder el 30% de las acciones representativas del capital de la emisora.
- III.- La Comisión Nacional de Valores establecerá el porcentaje mínimo del capital contable que deberá invertirse en valores de fácil realización.

* LAS SOCIEDADES DE INVERSION. Folleto Informativo Publicado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Pág. 11 ** LEY DEL MERCADO DE VALORES Art. 22 Bis.

Los valores emitidos por el Gobierno Federal no estarán sujetos a los porcentajes máximos señalados.

IV.- Tratándose de valores y documentos emitidos por instituciones de crédito, las sociedades podrán invertir en ellos hasta un 30% de su capital contable.

B).- Sociedades de Inversión de Renta Fija: También conocidas como Fondos del Mercado de Dinero que operan con valores y documentos de renta fija o de rendimiento preestablecido y con instrumentos del Mercado de Dinero.

Estas se sujetan a las siguientes disposiciones:

I.- No podrán invertir más de 10% de su capital contable en una misma empresa.

II.- No podrán invertir más del 10% de las emisiones de una misma empresa.

III.- El porcentaje máximo del capital contable de las sociedades que podrá invertirse en valores cuyo plazo de vencimiento sea mayor de un año, a partir de la fecha de adquisición, en ningún caso podrá exceder el 30% de dicho capital.

Los valores emitidos por el Gobierno Federal no estarán sujetos a los porcentajes máximos señalados.

IV.- Tratándose de valores y documentos de instituciones de crédito, se podrá invertir hasta un 40% de su capital

contable.

C).- **Sociedades de Inversión de Capitales:** Están autorizadas para operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieren de recursos a largo plazo.*

Las disposiciones generales que regulan la actividad de las Sociedades de Inversión de Capitales (SICA) son:

- I.- Requieren presentar un estudio Técnico-económico mediante el cual la Comisión Nacional de Valores pueda estudiar y aprobar la viabilidad del proyecto, su objetivo específico, así como el programa general de su financiamiento.
- II.- El porcentaje máximo del capital contable de la sociedad que podrá invertirse en acciones de una misma empresa promovida, no podrá exceder del 10% salvo en caso justificado, con carácter temporal, que determine la autoridad.
- III.- El porcentaje máximo del capital contable de la sociedad que podrá invertirse en obligaciones de una o varias empresas promovidas, no deber exceder del 25%.
- IV.- Deberán contar con un mínimo no inferior de 5 empresas promovidas, para cuyo objeto deberán celebrar un contrato de promoción cuyo clausulado necesitará aprobarse por la Asamblea General de Accionistas de la empresa y

* Eduardo Villegas H. EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO, ED. PAC, S.A. DE C.V. Edición 1991. Pág. 167

autorizarse por la Comisión Nacional de Valores.

V.- Las Sociedades de Inversión de Capitales como toda sociedad mercantil, salvo las excepciones que marca la ley para promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera, admiten hasta 49% de capital foráneo, con la prohibición de que participen gobiernos o dependencias oficiales del exterior y la limitación de que ningún inversionista, persona física o moral, pueda ser propietario del 10% o más del capital pagado de la sociedad.

VI.- Asimismo la Ley de Sociedades de Inversión establece que los recursos que transitoriamente no sean invertidos en acciones u obligaciones, deberán destinarse a la adquisición de valores y documentos inscritos en el Registro nacional de Valores e intermediarios, que determine la Comisión Nacional de Valores.

Asimismo, para asegurar la efectiva circulación del capital de las Sociedades de Inversión, se previó que ninguna persona física o moral podrá ser propietaria, directa o indirectamente, del 10% o más del capital pagado de una Sociedad de Inversión, excepto en la etapa de su fundación, o bien tratándose de Casas de Bolsa que operen sus activos, o de Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, en cuyo caso, por razones de mercado y de los accionistas de Sociedades de Inversión de Capitales, las autoridades co-

responsdientes, podrán autorizar que se rebase dicho llmite, con carácter temporal.

3.3.4.- SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSION

El único objeto de las Sociedades Operadoras de las Sociedades de inversión es la presentación de servicios de administración, distribución y recompra de acciones.

Este servicio también lo puede prestar la misma Casa de Bolsa. Las disposiciones legales que rigen a las Sociedades Operadoras son las mismas para las Casas de Bolsa y así se tiene más seguridad jurídica, necesaria para su funcionamiento.*

3.3.5.- COMISION NACIONAL DE VALORES.

La Comisión Nacional de Valores es el organismo encargado, de regular el mercado de valores y de vigilar la debida observancia de los ordenamientos establecidos en la Ley del Mercado de Valores.**

La Comisión Nacional de Valores tendrá las siguientes facultades:

a).- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las

* Eduardo Villegas H. EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO, ED. PAC, S.A. DE C.V. Edici"n 1991. P g. 188

** LEY DEL MERCADO DE VALORES Art. 40

casas de bolsa, especialistas bursátiles y bolsas de valores.

- b).- Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sólo respecto de las obligaciones que les impone la ley.
- c).- Autorizar a los valuadores independientes para valorar activos fijos que apoyarán la cuenta de actualización patrimonial.
- d).- Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de la ley, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.
- e).- Establecer criterios de aplicación general acerca de los actos u operaciones que se consideren contrarios a los usos bursátiles o sanas prácticas del mercado de valores.
- f).- Dictar las disposiciones de carácter general relativas al establecimiento de índices que relacionen la estructura administrativa y patrimonial de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, con su capacidad máxima para realizar las operaciones que les autoriza la presente ley, tomando en cuenta el volumen y riesgo de dichas operaciones, los intereses del público inversionista y las condiciones

prevalecientes en el mercado.

- g).- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sus usos o prácticas.
- h).- Intervenir administrativamente a las casas de bolsa, especialistas bursátiles y bolsas de valores.
- i).- Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que, sin la autorización correspondiente, realicen operaciones de intermediación en el mercado de valores.
- j).- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las instituciones para el depósito de valores, así como autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores.
- k).- Dictar las disposiciones generales, a las que deberán sujetarse las casas de bolsa y especialistas bursátiles en la aplicación de su capital global.
- l).- Formar la estadística nacional de valores.
- m).- Hacer publicaciones sobre el mercado de valores.
- n).- Ser Órgano de consulta del Gobierno Federal y de los organismos descentralizados, en materia de va-

lores.

- n).- Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- o).- Dictar normas de registro de operaciones a las que deberán ajustarse las casas de bolsa, especialistas bursátiles y bolsas de valores.
- p).- Determinar los días en que las casas de bolsa, especialistas bursátiles y bolsa de valores, deberán cerrar sus puertas y suspender sus operaciones.
- q).- Actuar como conciliador y proponer la designación de árbitros en conflictos originados por operaciones que hayan contratado las casas de bolsa.
- r).- Imponer sanciones por infracciones a la ley o a las disposiciones de carácter general expedidas conforme a la misma.
- s).- Participar en organismos internacionales en la materia de su competencia.
- t).- Las que señalen otros ordenamientos.*

La Comisión Nacional de Valores queda dotada de amplias y bien determinadas facultades, para regular el mercado, tanto por lo que se refiere a emisiones, como en lo que toca a las bolsas de valores.

Las facultades de la Comisión deberán ejercerse siempre

que sea posible mediante disposiciones y criterios de aplicación general, que habrán de hacerse del conocimiento de los interesados conforme se vayan adoptando.

Los órganos de la Comisión se han organizado de manera que ésta disponga de los elementos de juicio necesarios para el buen desempeño de su función, así en la Junta de Gobierno están representadas cinco entidades oficiales directamente vinculadas con el mercado y se tiene la presencia de tres vocales que se designarán en función de su experiencia financiera.

Toda vez que las bolsas de valores, las instituciones de crédito y las de seguros, los industriales y los comerciantes pueden contribuir sustancialmente con su experiencia en distintos terrenos, a la formación de criterios y a la expedición de reglamentos adecuados por parte de la Comisión, se ha previsto un Comité Consultivo en el que estén representados, el cual deberá tener sesiones regulares y en su caso, extraordinarias.

Respecto de la facultad de la Comisión, de inscribir valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, es pertinente señalar que la inscripción no garantiza la bondad de los títulos ni la solvencia de emisiones o agentes, sino sólo el cumplimiento de las disposiciones aplicables.

Como ya se apuntó, las funciones que se asignan a la Comisión no son de mera vigilancia sino que tienen también un carácter promocional.

La Comisión podrá estimular y autorizar la organización y puesta en marcha, por parte de otras entidades, de mecanismos que faciliten el trámite de las operaciones y, en general, tiendan a perfeccionar el mercado.

Se prevé expresamente la posibilidad de constituir depósitos centralizados de valores, que en mucho pueden contribuir a que el trámite de las operaciones con esos títulos sea más seguro, expedito y económico.

La perspectiva de la existencia de estos depósitos hace inconveniente que los agentes de valores monten, dentro de sus empresas, departamentos de custodia física de valores, que mutiplicarían instalaciones que resultarían innecesarias e ineficientes, comparativamente, cuando se tengan los referidos depósitos. Por tanto, la Ley no permite a las casas de bolsa la tenencia física de títulos.

3.3.8.- INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES.

En el artículo 54 de la ley del mercado de valores se declara de interés público la presentación, a través de instituciones para el depósito de valores, del servicio desti-

nado a satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores en los términos de la citada ley.

La prestación del servicio será llevada a cabo por sociedades que gocen de concesión del Gobierno Federal, la que se otorgará o denegará discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores. Sólo podrá autorizarse la constitución de una sociedad de este género por cada plaza.

Las instituciones para el depósito de valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Las instituciones para el depósito de valores tendrán por objeto la prestación de:

- a).- El depósito de valores, títulos y documentos a ellos asimilables, que reciban de casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones de crédito, de seguros, de fianzas, y de sociedades de inversión y de títulos o documentos de personas o entidades distintas a las antes citadas, cuando lo señale la Comisión Nacional de Valores mediante reglas de carácter general.
- b).- La administración de los valores que se les entre-

guen en depósito, sin que puedan ejercitar otros derechos que no sean los señalados por la ley.

c).- El servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de depósito en ellas constituido.

d).- Podrán, además, las instituciones para el depósito de valores:

1).- Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituya garantía prendaria sobre los valores que les sean depositados.

2).- Llevar a solicitud de las sociedades emisoras, el registro de sus acciones y realizar las inscripciones correspondientes en los términos y para los efectos que marque la ley de sociedades mercantiles.

3).- Expedir certificaciones de los actos que realicen en el ejercicio de las funciones a su cargo.

4).- Llevar a cabo las demás operaciones análogas y conexas que les autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que se relacionen con su objeto.*

CAPITULO IV

4.- LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

4.1.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN EL MERCADO DE
CAPITALES.

4.1.1.- RENTA VARIABLE

4.1.1.1.-ACCIONES

Acción: Título-Valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el Capital Social de una empresa. Esto significa que el propietario de una acción es socio de la empresa en la parte proporcional que representa su acción.*

4.1.1.1.1.- TIPOS DE ACCIONES

De acuerdo a la ley existen diversas clases de acciones con derechos especiales, pero que todas se incluirán en las participaciones de las ganancias. Artículo 112o. párrafo 2 y Artículo 17o. de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

-
- * INSTRUMENTOS BURSATILES, Publicada por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Pág. 48
LA BOLSA MEXICANA DE VALORES ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO, Publicada por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., Pág. 18
Rafael Barandiarán, DICCIONARIO DE TERMINOS FINANCIEROS Ed. Trillas, 1990. Pág. 7
LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES Artículos 110. y 112o. párrafo 1.

Existen dos tipos de Acciones: Las comunes y las preferentes:

Las comunes son acciones que confieren iguales derechos y son de igual valor, dan derecho a voz y voto, también se denominan ordinarias. Artículo 112o. de la Ley de Sociedades Mercantiles.

Las preferentes son acciones que garantizan un dividendo anual mínimo. El derecho a voz y voto es limitado. Artículo 113o., Ley General de Sociedades Mercantiles.

Para la acción preferente, también llamada "de voto limitado", solamente puede pactarse derecho a voto en asambleas extraordinarias que se reúnan para los asuntos comprendidos en las fracciones I, II, IV, V, VI y VII del Art. 183 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

No podrán asignarse dividendos a las acciones ordinarias, sin antes cubrir a las de voto limitado un dividendo del 5%. En caso de liquidación de la sociedad, estas Acciones tienen preferencia respecto a las comunes. Artículo 113 párrafo 2, Ley General de Sociedades mercantiles.

Las Acciones preferentes pueden ser: Acciones con dividendos acumulativos y Acciones con dividendos no acumulativos.

Las Acciones con dividendos acumulativos son las accio-

nes en las que, si no cubre el dividendo a que tienen derecho en un año o varios, se les acumulará hasta cubrirlos totalmente con base en las utilidades generadas por la empresa.*

No se podrá pagar Dividendo a las Acciones Ordinarias sino hasta que el Dividendo de las preferentes haya sido cubierto. Artículo 113o. párrafo 3., de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Las Acciones con dividendos no acumulativos son las que se especifica que si los fondos generados por la empresa en un ejercicio resulten insuficientes para cubrir parte o todo el dividendo preferente, la empresa no tiene obligación alguna para completarlo o cubrirlo en los ejercicios subsiguientes, por lo tanto se puede dar por perdido. Artículo 121 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Cuando se decreten otros dividendos, sin importar la cantidad, será solo para las Acciones Comunes.

La Ley de General Sociedades Mercantiles preve otro tipo de Acciones Preferentes también llamadas de industria en la cual se le puede dar a favor de personas que prestan un servicio a la sociedad emisora. Artículo 114o. de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

* INSTRUMENTOS BURSATILES, Publicada por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Pág. 50

Otro tipo de Acciones preferentes son las convertibles, que inicialmente se emiten como preferentes pero con opción a ser canjeadas por otro valor, que normalmente son acciones comunes después de transcurrido un período determinado. Mientras no contravengan a los Artículos 115o., 133o., 134o., 138o., y 139o. de la Ley General de Sociedades Mercantiles, que hablan de las prohibiciones de interés público respecto a operaciones con las acciones de sociedades anónimas.

Para las acciones comunes y preferentes existen dos tipos de rendimiento: Por Ganancia de Capital y por dividendos. Artículo 116o. de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Por ganancia de capital es en el caso de una operación de Compra-Venta en el Mercado Secundario, si al vender la Acción, se realiza en un precio superior al de compra; en caso contrario resulta una pérdida.

Por dividendos: En caso de que existan diversos tipos de dividendos, que la asamblea de accionistas determina dependiendo de los resultados del ejercicio de la empresa. Artículo 117o. de la Ley de Sociedades Mercantiles.

Los Dividendos en efectivo y en Acciones que se obtengan son acumulables en el ejercicio en que se cobran, aunque

el decreto que los otorga corresponda a otro ejercicio.

4.1.2.- RENTA FIJA

4.1.2.1.- OBLIGACIONES

Obligación es un Título de Crédito que representa la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima. Artículo 3o. de la Ley del Mercado de Valores. Artículo 208o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

El valor nominal de las Obligaciones generalmente es de N\$ 0.10 o sus múltiplos. Además deberán ser nominativas excepto en el caso de que se coloquen entre el gran público inversionista del extranjero. Artículo 209 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Su valor de Mercado varía, en el Mercado secundario, dependiendo de la oferta y la demanda.

Estos Títulos deben liquidarse a más tardar a las 48 horas, dado que es parte de un crédito concedido a una empresa, las Obligaciones tienen diversos tipos de garantía que las respalda.

Obligaciones Hipotecarias: Están garantizadas con hipoteca sobre bienes inmuebles propiedad de la sociedad emisora. Artículo 214o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Obligaciones Quirografarias: Son las que únicamente están garantizadas por la firma de la emisora, y su prestigio, avaladas por documentos en que se consigne la responsabilidad de la sociedad emisora. Artículo 214 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Obligaciones Prendarias: Obligación que está garantizada por diversos bienes, muebles (maquinaria, vehículos, equipo, etc.) materia prima. Y su forma de constitución se estará conforme el Capítulo VI de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Cualquiera de estas obligaciones puede tener la característica de transformarse en acciones de la empresa, y se le llaman:

Obligaciones Convertibles: Son aquellas obligaciones que son convertibles en acciones. Artículo 210-Bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Para que las Obligaciones tengan las características de convertibilidad en acciones tendrán que cubrir los siguientes requisitos:

- Se deberán tomar las medidas necesarias para tener acciones en Tesorería por el importe de la conversión.
- En el acuerdo de la emisión se establecerá el plazo de la conversión.
- Las Obligaciones convertibles no se pueden colocar abajo de la par.
- Durante la vigencia de la Obligaciones convertibles la empresa no podrá tomar ningún acuerdo que perjudique los derechos de los obligacionistas, derivados del derecho de conversión.
- Cuando se haga referencia al capital autorizado, se mencionará el capital pagado, así como "para conversión de obligaciones en Acciones". Artículo 210-Bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Las Obligaciones reditúan un interés, en algunos casos fijo, y en otros variable, pero no se podrá pactar que las amortizaciones de las obligaciones se cancelen por sorteos a una suma superior a su valor nominal o con primas o premios, sino cuando éstos tengan por objeto compensar a los obligacionistas por la redención anticipada de una parte o de la totalidad de la emisión, o cuando el interés que haya de pagarse a todos los obligacionistas sea superior al 4% anual y la cantidad periódica que deba destinarse a la amortización de las obligaciones y al pago de

intereses sea la misma durante el tiempo estipulado para la amortización. Cualquier cosa que contravenga lo anterior causará la nulidad de la emisión. Artículo Zilo. de la Ley Genral de Titulos y Operaciones de Crédito.

Estan suietas a amortización mediante sorteo o porcentaje predeterminado a un vencimiento fijo.

Los intereses se calculan considerando el año comercial, esto es 360 días.

El pago de intereses es con una periodicidad: mensual, bimestral, trimestral o semestral. (En la mayoría el pago es trimestral).

4.1.2.2.- P E T R O B O N O S

Los petrobonos son certificados de participación ordinaria emitidos por Nafin como fiduciario de los derechos derivados del contrato de Compra-Venta del petróleo entre Pemex y el Gobierno Federal.

El Gobierno Federal constituyó un fideicomiso en Nacional Financiera, para la adquisición a Pemex de barriles de petróleo crudo calidad Istmo.

En cada emisión de Petrobonos, el Gobierno adquiere de

Pemex cierta cantidad de barriles de petróleo, al precio vigente en el momento de la emisión; dichos barriles son el bien patrimonial.

A los tres años de la emisión, Pemex vende barriles, y con el producto de esa venta, descontando gastos, se liquida a los tenedores de los certificados, esto es a los poseedores de Petrobonos.

El rendimiento al igual de las Obligaciones también pueden verse en dos puntos de vista: por ganancia de capital y por intereses.

Por ganancia de capital los petrobonos se emiten a un plazo determinado, (tres años) al término del cual se amortiza su valor nominal, más ganancias de Capital si existieron.

Estas ganancias se determinan por el diferencial entre el importe de la Adquisición de petróleo que respalda los títulos y su valor internacional de venta.

El precio de venta se cotiza en dólares, la conversión a pesos se efectúa de acuerdo al tipo de cambio vigente.

Las emisiones de Petrobonos, tienen un precio mínimo de garantía cuyo valor varía en cada emisión. Por ejemplo en la emisión 92 el precio de garantía es de 16.5 dólares por ba-

rril y en la de 92 de 13.5 dólares por barril.

Por intereses los Petrobonos pagan intereses trimestrales con base en cupones.

4.1.2.4.- BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO

BBD's: Son títulos de crédito expedidos por Sociedades de Crédito, con el propósito de que a través de su Banca especializada (Banca de Desarrollo como Banrural, Banobras, Banpesca, etc.,) cuente con instrumentos de captación a mediano y largo plazo que fomenten el desarrollo de la pequeña y mediana industria.

Fueron emitidos a partir del 3 de abril de 1985, y el monto de cada emisión deberá sujetarse a los máximos autorizados para cada Institución Bancaria.

El plazo de la emisión es de un mínimo de tres años e incluye un año de gracia para iniciar el pago de las amortizaciones. Su garantía es directa e incondicional por las Instituciones Bancarias que los emiten. Estos bonos se operan en el Mercado Secundario.

Se amortizan mediante semestralidades iguales y vencidas, una vez transcurrido el período de gracia.

Devengarán intereses a la tasa bruta revisable en forma

mensual y su pago es trimestral, que será el que resulte de multiplicar la tasa de referencia por el factor fijo determinado por el banco emisor al realizar cada emisión sin que este sea superior al que fije el Banco de México. Su fecha de pago varía de acuerdo a cada emisión.

4.1.2.5.- BONOS DE RENOVACION URBANA

BORES: Son títulos nominativos emitidos por el ejecutivo federal, para cubrir el monto de la indemnización a los propietarios de los predios expropiados con motivo de los sismos del mes de septiembre de 1985.

Fueron emitidos a partir del 12 de octubre de 1985, y el monto de la emisión fue de N\$ 25,000'000.00, representado por títulos de Valor nominal de N\$0.10

La emisión se documentó mediante un título múltiple que la Tesorería del Departamento del Distrito Federal depositará en el Instituto para el Depósito de Valores, amparando la emisión total de los Bonos de Renovación Urbana del Distrito Federal. Su fecha de vencimiento es el 11 de octubre de 1995. Y su vigencia es de 10 años incluidos tres de gracia, a partir de su fecha de emisión.

Su garantía es directa e incondicional por el Gobierno Federal. Dichos bonos se cotizan en el Mercado Secundario.

El rendimiento por amortización se efectúa después de los tres años de gracia, por anualidades vencidas en siete pagos, de tal forma que cada una de las seis primeras amortizaciones sea del 14% del Valor nominal, y el resto por el 16% restante.

La tasa de interés que pagan los BORES' 85, es el promedio de las tasas para depósitos bancarios a 90 días vigentes en las cuatro semanas anteriores al trimestre a registrar. Los pagos se efectúan trimestralmente los días 12 de los meses de enero, Abril, Julio y Octubre de cada año.

4.1.3.- VOLUMEN DE ACCIONES, OBLIGACIONES Y BONOS.

Los volúmenes que se manejan en las operaciones de Compra-Venta, se establecen en función al precio de la Acción y a la cantidad negociada. Pudiendo tener cualquiera de las siguientes medidas.

- A) Paquete
- B) Lote
- C) Pico

PAQUETE: Grupo importante de Acciones u Obligaciones de una emisora, que se compran o venden en conjunto, con el fin de tener mejores precios o influencia dentro de la empresa.

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

LOTE : Conjunto de Acciones que forman la unidad con la que se hacen operaciones en la Bolsa.

El Art.153 del Reglamento interior de la Bolsa legisla sobre los lotes de la siguiente forma:

Servirán de base a las operaciones que se realicen en las sesiones de la Bolsa, los lotes mínimos son los siguientes:

a) Valores de Renta Variable:

	Precio Mínimo		Precio Máximo		Lote
De N\$	0.00001	Hasta N\$	0.0495	5,000	Acciones
De N\$	0.05	Hasta N\$	0.198	1,000	Acciones
De N\$	0.20	Hasta N\$	0.495	500	Acciones
De N\$	0.50	Hasta N\$	0.985	100	Acciones
De N\$	1.00	En adelante		50	Acciones

b) Valores de Rendimiento Fijo Petrobonos N\$ 100.00
Valor Nominal.

c) Cupones de Acciones y derechos accesorios. 100 cupones equivalentes.

d) Papel Comercial y Certificados de la Tesorería de la Federación: N\$ 100.00, Valor Nominal.

Los Lotes mínimos pueden modificarse por la Bolsa Mexicana de Valores autorizada por la Comisión Nacional de Valores. Artículo 32 de la Ley del Mercado de Valores.

PICO: Es una cantidad de Acciones menor a la que se establece como unidad de intercambio o lote.

Las operaciones con picos se llevan a cabo a través de correo, por órdenes en firme y no se registran en las pizarras.

Al hablar de volúmenes de acciones se utiliza de manera coloquial bursátil otro término:

PORTAFOLIO: Conjunto de Títulos Valor propiedad de una persona o empresa. Es también sinónimo de "Cartera de Valores".

4.2.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN EL MERCADO DE DINERO.

4.2.1.- C.E.T.E.S.

El importe operado en bolsa por los certificados de la tesorería ascienden aproximadamente a un 85% del total operado por el Mercado Bursátil.

Este aumento se debe al monto colocado y en consecuencia al constante aumento del importe en circulación y a las atractivas tasas de rendimiento y a la alta liquidez que ofrecen estos Valores.

Los CETES son títulos de crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada.

Los Valores se emiten por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de dichos títulos.

El valor nominal de cada certificado es de N\$ 10.00 amortizables en una sola exhibición al vencimiento de los títulos. El monto mínimo de inversión esta sujeto a las condiciones establecidas por cada Casa de Bolsa en particular.

El plazo de cada emisión tiene su propio plazo sin exceder de un año. Desde su creación, las emisiones que se han convertido en las más comunes han sido aquellas a un plazo de 28 días, tres meses (90,91 ó 92 días) y 180 días. Entre las características generales mas sobresalientes de estos certificados, se tiene:

- Exclusivamente las Casas de Bolsa los pueden ofrecer al público.
- No existe emisión física de los Títulos. El sistema opera contablemente. Los valores estan en custodia en el Banco de México.
- El Banco de México lleva cuentas de registro a las casas de bolsa y estas a sus clientes.

- No estipulan pago de intereses. se compran y se venden con base a una tasa de descuento.

El rendimiento se da por diferencia entre su precio de compra; bajo la par (debajo de su valor nominal) y su valor de venta, o de redención. Los precios de compra y de venta se determinan libremente en el Mercado.

Tasa de Descuento es un porcentaje que aplicado al valor nominal indica la cantidad a descontar para conocer el precio de compra. Las tasas de descuento las determina el Mercado, principalmente en función de los rendimientos de otros instrumentos de inversión y a las ofertas y demandas existentes.

Las emisiones se diferencian a través de una clave que se compone de: Semana y año en que se emite y fecha de vencimiento. Por ejemplo la emisión emitida el 12 de Junio de 1993 y que vence el 10 de octubre del mismo año, tendría como clave la siguiente: 26-93/10-X-93.

Las tasas de descuento se expresan en porcentaje anual. Para calcular el descuento de un CETE se aplica la tasas de descuento al valor nominal del CETE.

Es importante señalar que la tasa de descuento al igual que la de rendimiento se calcula considerando el año comercial de 360 días.

Las transacciones que pueden realizarse por medio CETES son de tres tipos.

COMPRA-VENTA SIMPLE: Se realiza entre agentes y Casas de Bolsa en el piso de remates y entre estos con el público inversionista.

REPORTO: Compra o venta que realizan las Casa de Bolsa con cláusulas de comprar o vender nuevamente a un precio fijo. La Casa de Bolsa paga al cliente un premio por la operación.

PRESTAMO DE CETES: el inversionista presta sus CETES para que la Casa de Bolsa los pueda utilizar en la compra-venta simple o en reportos.

TRASPASO DE CUENTAS: Existe el traspaso de cuenta de clientes, en el cual el cliente puede traspasar sus CETES a otra casa sin tener que vender sus títulos y comprar nuevamente.

4.2.2.- PAPEL COMERCIAL

El papel comercial son pagarés a corto plazo. sin garantía específica, emitido por empresas que cotizan en Bolsa.

Por tanto, para emitir Papel Comercial, las acciones de estas empresas deben estar inscritas en el Registro Nacional

de Valores e Intermediarios y en la Bolsa Mexicana de Valores.

El pagaré es un título de crédito, por medio del cual una persona se compromete a pagar a otra una suma determinada de dinero.

El procedimiento por parte de las empresas para la inscripción, renovación o ampliación de un Papel Comercial se lleva a cabo en cuatro etapas:

Etapa I: Presentación de la solicitud a la Bolsa Mexicana de Valores.

Etapa II: Evaluación financiera y económica.

Etapa III: Aprobación de la solicitud por parte del Consejo de Administración de la Bolsa.

Etapa IV: Ratificación de la Comisión Nacional de Valores.

El valor nominal debe ser emitidos por importantes mínimos de N\$ 100.00 o múltiplos de esta cifra en moneda nacional. El monto máximo de emisión por empresa, está determinado por la Comisión Nacional de Valores.

El plazo depende de las condiciones en el Mercado, y podrá fluctuar entre 15 y 91 días a partir de la fecha de

emisión. No obstante lo anterior, el emisor puede renovar el pagaré a cada vencimiento por igual, mayor o menor cantidad, según sus necesidades.

Las ventajas pueden ser: Crea fuentes alternativas de inversión. Establecer competencia entre los instrumentos existentes. Ofrecer un instrumento a corto plazo con atractivos rendimientos.

Con respecto al rendimiento, está determinado por el diferencial entre el Valor de compra (bajo la par) y su valor nominal. o de amortización.

Su operación es similar a los Certificados de la Tesorería de la Federación, aunque existen diferencias de rendimiento. El Papel Comercial tiene una tasa de descuento mayor, en términos generales.

Esto se explica porque el riesgo para el inversionista es mayor, por ser emitido por empresas y no por el Gobierno Federal. Su garantía está dada por el prestigio de la empresa emisora. Las Casas de Bolsa no cobran comisión por las operaciones, sino un diferencial entre el precio de compra y el de venta.

4.2.3. - PAPEL COMERCIAL EXTRABURSÁTIL

El Papel Comercial Extrabursátil es el Papel Comercial

que no se cotiza en la Bolsa, y que por tanto no está registrado en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Las operaciones de intermediación con estos Títulos de Crédito, se consideran como análogas a las de las propias Casas d Bolsa, según autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en oficio No. 102- E 366- DGSV- 11- A- C- 7316 del 7 de noviembre de 1984, dirigido a la Comisión Nacional de Valores.

Las disposiciones generales de operación para las Casas de Bolsa se encuentran reglamentadas por la circular 10-73 del 18 de diciembre de 1984 emitida por la Comisión Nacional de Valores.

4.2.4.- ACEPTACIONES BANCARIAS

Aceptaciones Bancarias son letras de cambio, emitidas en serie por empresas medianas y pequeñas a su propia orden y aceptadas por instituciones de banca múltiple, con base en créditos que estas conceden a aquéllas.

El banco aceptante asume la responsabilidad de pagar el crédito, ya que las aceptaciones quedan endosadas en blanco y bajo su poder.

Estas aceptaciones tienen como propósito ser un instrumento para satisfacer la necesidad de recursos de las pequeñas y medianas industrias.

Al ser colocadas se descuentan en el Mercado de Dinero y los fondos se acreditan a la cuenta del cliente.

La letra de cambio es un Título de Crédito que es aceptado por una persona Física o Moral mediante la firma de quien lo recibe. Son emitidas con un Valor nominal de N\$ 100.00 cada una. Cada emisión tendrá su plazo, con un periodo de vigencia máximo de 180 días, es usual que sean entre 30 y 90 días.

El procedimiento de colocación es el siguiente:

- a).- Se giran letras de cambio endosadas.
- b).- Son aceptadas por el banco al que se giraron.
- c).- El banco negocia las acciones en el Mercado de Dinero.

Las Características son las siguientes:

- Se operan entre las Casas de Bolsa y sus clientes, así como entre ellas mismas.
- Son un medio mas económico de captación de recursos para las empresas, en comparación con los préstamos bancarios.
- Se liquidan a las 24 horas de su operación.
- Da rendimientos al inversionista con bajos riesgos.
- Son al portador.

El rendimiento opera en base a una tasa de descuento, sus cálculos se realizan de manera similar a los CETES. Su rendimiento se encuentra entre los CETES y el Papel Comercial.

Las operaciones pueden ser únicamente de Compra-Venta y de reporto, y las llevan a cabo los agentes de valores actuando siempre por cuenta propia. Las operaciones de Compra-Venta se expresan en términos de su Valor nominal, cerrado a nuevos pesos y centavos, con una tasa anual de descuento cerrado a dos decimales.

Todos los cálculos se hacen con base en el año comercial, de 360 días y número de días naturales.

Las operaciones de reporto se expresan en términos de Valor nominal y se menciona el premio en términos de porcentaje anual, cerrado a dos decimales y el plazo en número de días naturales.

Las posiciones se mantendrán depositadas en el INDEVAL. La amortización y liquidación de operaciones que se realicen entre agentes, será hecha por el INDEVAL. (Instituto Nacional para el depósito de Valores.).

4.2.5.- PAGAFES

Los pagarés de la Tesorería de la Federación son Titu-

los de Crédito denominados en dólares americanos en los que se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar en moneda nacional, al tipo de cambio vigente, el equivalente al valor de los dólares americanos en una fecha determinada.

Es emitido por el Gobierno Federal a través de su agente colocador exclusivo que es el Banco de México. Tiene como objetivo el financiamiento al Gobierno Federal con cobertura cambiaria para el inversionista y regulación de la oferta monetaria. Su valor nominal es de \$1,000 Dólares Americanos y tiene como garantía la promesa incondicional del pago del Gobierno Federal.

Los plazos en que se devenga son a 28, 91 y 182 días. Se obtiene rendimiento del diferencial entre el precio de compra, valor de descuento y el precio de venta o valor nominal en dólares americanos. Existe otro tipo de rendimiento al vencimiento en dólares americanos en base a tasa de descuento. Su importe en la adquisición y venta se liquida en nuevos pesos, a los tipos de cambio vigentes.

Los posibles adquirentes son las personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera con calidad de inmigrantes.

La colocación se da bajo subasta pública, en la que el Banco de México actúa como agente exclusivo en su colocación y redención. En las Operaciones de compra-venta, la forma de

liquidación se efectúa el mismo día o 24 horas después de realizada la operación.

4.2.6.- BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL

Los Bonos son títulos de crédito nominativos, emitidos por el Gobierno Federal con objeto de captar recursos y aplicarlos a actividades de desarrollo. Estos bonos son colocados en el Mercado Primario, al igual que los CETES y PAGAFES, por el Banco de México, mediante el procedimiento de subasta pública semanal a plazo de 364 días. Se operan a descuento y poseen un valor nominal de N\$ 100.00.

Estos Bonos otorgan además intereses pagaderos en 13 periodos cada 28 días, y calculados en base a la mayor tasa que resulte de comparar:

- 1.- Los CETES a 28 días
- 2.- El Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento (Bancario) a plazo de 1 mes.
- 3.- El Certificado de Depósito a Plazo Fijo (CEDE) de plazo de 30 días (1 mes).

Mediante la tasa equivalente a 28 días.

Por el descuento al cual se colocan, los BONDES propor-

cionan un rendimiento mayor derivado por su tasa de rendimiento a vencimiento y por el pago de intereses periódicos que otorgan.

Dado lo anterior, se puede asumir que los Bonos otorgan un doble rendimiento; primero porque son colocados a descuento y son amortizados a su valor nominal, lo que se traduce en un premio, y segundo porque pagan intereses durante cada cupón sobre su valor nominal. El efecto de este doble rendimiento sobre el Bono, es lo que comunmente se conoce como sobre-tasa.

Su emisión se autorizó en 1987, en una época de alta incertidumbre. Sin embargo, al revertirse la tendencia de las tasas de interés, es de esperarse una mayor demanda de este instrumento.

4.2.7.- BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

Los Bonos de la Tesorería de la Federación (Tesobonos), son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, pagaderos en moneda nacional al tipo de cambio a la venta. Su emisión fue autorizada por Decreto Presidencial el 28 de junio de 1989, con objeto de captar recursos a largo plazo.

Se colocan en subasta pública y su valor nominal es de 1,000 dólares americanos. Son instrumentos de corto plazo,

habiéndose efectuado las primeras colocaciones a 6 meses.

Su rendimiento se obtiene del diferencial entre precio de compra y el precio de venta o el valor de redención.

Pueden o no devengar intereses y ser colocados a descuento. Los que devenguen intereses, lo harán sobre su valor nominal a la tasa determinada por el mercado, a la fecha, solo se han colocado a descuento.

4.2.8.- BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL

Los Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTOBONOS) son Títulos de Crédito cuya emisión se autorizó el 28 de Junio de 1989. Son títulos de crédito a largo plazo, denominados en moneda nacional, en las cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma determinada de dinero, a su valor ajustado.

Se colocan en subasta pública, siendo el Banco de México el agente exclusivo para su colocación, pago de intereses y redención. Su valor nominal es de N\$ 100.00 El plazo es de tres años para las primeras emisiones. Durante la vigencia de títulos, el valor nominal se ajusta en cada periodo de intereses, incrementándose o disminuyéndose en la misma proporción que el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Su rendimiento se calcula aplicando una tasa fija al

valor ajustado que tengan los AJUSTABONOS en la fecha de pago de los intereses. En las primeras emisiones, los intereses se pagan en periodos de trece semanas.

4.2.9.- CERTIFICADOS DE DEPOSITO A PLAZO FIJO

Los Certificados de Depósito Bancarios son títulos de crédito en los cuales se consigna la obligación de estas a devolver el importe al tenedor no antes del plazo consignado en el título, a cambio de esto el depositante recibe un interés mensual.

La emisión y la operación corre a cargo de las Sociedades de Crédito. Cuyo objetivo es la canalización del ahorro interno de los particulares. El valor nominal es la cantidad de dinero amparada por el título, y cuya garantía la sostienen los activos de las Sociedades de Crédito.

Los plazos estan dados como siguen:

30	a	89	días
90	a	179	días
180	a	269	días
270	a	359	días
360	a	539	días
540	a	719	días
720	a	725	días

La tasa de interés fijada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por medio de su agente exclusivo Banco de México, S.A., para cada plazo, publicada por la Asociación Mexicana de Bancos. Los posibles adquirentes de estos instrumentos pueden ser personas físicas y morales.

La forma de liquidación en las operaciones de compra-venta es el mismo día en que se realiza la operación.

4.2.10.- PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO

El pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento es un instrumento más del sistema financiero mexicano y es la forma en que documenta la banca recursos que capta del público mediante depósitos bancarios o mediante la aceptación del préstamos y créditos. La operación con Casas de Bolsa, de este tipo de instrumento, se lleva a cabo fuera de la Bolsa en términos de contratos de intermediación financiera con los Bancos, y dentro de la Bolsa mediante su colocación a descuento a través de las propias Casas.

En estas inversiones, tanto el capital como los intereses que se han ganado durante el plazo convenido, se pagan al momento del vencimiento elegido por el cliente, que puede optar por: 7 días y 1, 3, 6, 9 ó 12 meses.

Por tratarse de una inversión que se liquida íntegramente al vencimiento, las tasas de interés son mayores de las que se pagan en depósitos a plazo fijo, y se respetan durante todo el plazo del contrato.

Los inversionistas pueden ser las personas físicas y morales, nacionales y extranjeras.

Este instrumento es nominativo, documentado con pagarés en moneda nacional.

La tasa de interés la fija el Banco de México, S.A. permaneciendo fija durante la vigencia del pagaré. Por tanto el pago de intereses será total y únicamente al vencimiento.

4.2.11.- NUEVOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

A).- Pagaré Empresarial Bursátil es un instrumento de reciente aparición en el Mercado de Dinero y se define como el Título de Crédito suscrito por Sociedades Anónimas Mexicanas, garantizado mediante la afectación en Fideicomiso en Instituciones de Crédito Mexicanas de Certificados de la Tesorería de la Federación, o la constitución de prenda ante el Instituto para el Depósito de Valores, sobre Aceptaciones Bancarias, o Certificados de participación denominados Petrobonos. Sus características de emisión son, en este caso, iguales a las mencionadas en Papel Comercial.

B).- Papel Comercial Indexado al Tipo de Cambio: Son pagarés emitidos por empresas mexicanas y colocados a descuento, los cuales pagan intereses en una tasa en dólares, ya que están nominados en dólares, pero son pagaderos en moneda nacional.

C).- Petropagaré: Son pagarés emitidos por PEMEX, los cuales tienen cupones adheridos y pagan intereses sobre su valor nominal fijo garantizando la tasa ponderada de CETES por cada pago de cupón se cotizan en precio y son susceptibles de adquirirse bajo par, con lo cual existe la posibilidad de obtener una sobretasa, producto de la ganancia de capital obtenida por el descuento.

D).- Obligaciones Indexadas al Tipo de Cambio libre: Son obligaciones que representan créditos Colectivos a cargo de empresas mexicanas nominados en dólares, pagando intereses en una tasa en dólares pero pagaderos en moneda nacional.

E).- Bono de Prenda: son títulos de crédito amparados por certificados de depósito emitidos por almacenes generales de depósito, los cuales se colocan a descuento y están respaldados por un monto de mercancías que representan 1.43 veces el importe de la emisión. A través de estos instrumentos las empresas pueden obtener financiamiento a corto plazo con excedentes de inventarios.

La figura comparable con este instrumento es el crédito prendario que otorga un banco, ya que es la misma garantía, con la diferencia de que la empresa se financia del público inversionista y no del Banco, por lo cual puede ser que sea más baja la tasa.

F).- Certificados de Participación Inmobiliaria (CPI): Son obligaciones emitidas por personas morales cuya garantía esta dada sobre una hipoteca afectada en fideicomiso de garantía sobre un bien inmueble, pagan intereses mensualmente a una tasa spot mas un spread, y la amortización de dichos títulos se hará sobre el valor que tenga el inmueble a la fecha de la amortización en base a un avalúo practicado por un perito. Son créditos a largo plazo.

MODERNIZACION Y LIBERACION DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO, Publicación de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

DICCIONARIO DE TERMINOS FINANCIEROS, Rafael Barandiarán, ed. trillas, pág. 139. Spot, se aplica a los precios de las mercancías en el lugar y en fecha presentes para entrega inmediata. Es lo contrario al término "futuros". Spread, es la diferencial entre los precios de compra y de venta entre mercados de divisas o de mercancías. También se utiliza para denominar al diferencial porcentual que se adiciona a la tasa de interés por brindar un servicio bancario financiero. Constituye en sí una comisión en términos monetarios. Este diferencial sólo puede alcanzar un máximo de tres puntos sobre la tasa de interés pactada. En comercio significa la diferencia entre precios de oferta y de demanda.

CAPITULO V

5.- LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

El vínculo que existe entre el mercado de valores y las variables de la economía (tasas de interés, el nivel de inversión real y la inflación) marca la importancia que tiene la Bolsa Mexicana de Valores en el país.

Los sectores financieros (bursátil, monetario, crédito y cambiario) se ven afectados por lo que ocurre con la oferta y la demanda de bienes y servicios.

Cuando existe una caída del mercado de valores, se experimenta un decremento del nivel de ingresos de la población; evidentemente menor que de otros países que dependen en gran medida de las variables de la economía. Esto es porque en México para los grupos de bajos ingresos, el principal determinante en su consumo es su ingreso laboral y para el grupo de altos ingresos el mercado de valores representa tan solo una parte de su cartera total. De tal manera que en un año determinado, cuando la bolsa tiene fluctuaciones severas; solo se causa un impacto pequeño en el consumo de la población.*

* MERCADO DE VALORES, Publicada por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Edición Junio 1989, Pág. 3 y 5.

Los mercados eficientes son aquéllos en que los precios de las acciones y títulos negociables reflejan toda la información disponible relacionada con dichos títulos y tal información es accesible a muy bajo costo para todos los participantes en el mercado.*

En México, el mercado de valores ha adquirido mayor peso como intermediario dentro del Sistema Financiero Mexicano. El mercado ha desempeñado un papel importante en la canalización del ahorro interno y apoyo a la banca, permitiendo que se amplíe la gama de instrumentos para los inversionistas y las posibilidades de financiamiento para las empresas.

5.1.- DEFINICION

La Bolsa Mexicana de Valores se puede definir como el conjunto de mecanismos que facilitan el intercambio de títulos de crédito entre diferentes personas o entidades, las que se denominan oferentes y demandantes. *

El Mercado de Valores forma parte de un mercado más amplio, que es el constituido por el Sistema Financiero Mexicano, al cual se le puede definir como el conjunto orgánico de instituciones que generan, recogen, administran

* LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, ESTRUCTURA Y FUNCIONES, Publicado por la Bolsa Mexicana de Valores, Pág. 2

y orientan o dirigen, tanto el ahorro como la inversión, dentro de una unidad político-económica. El mercado de valores a su vez está dividido en dos grandes sectores; El mercado de dinero y el mercado de capitales.

Como ya se mencionó, el Mercado de Dinero es la actividad crediticia que se realiza con operaciones concertadas a corto plazo. Las instituciones básicas que lo constituyen son: la bolsa de valores, las casas de bolsa y los bancos de depósito y de ahorro.

Por su parte, el Mercado de Capitales es el punto de concurrencia de fondos provenientes del ahorro de las personas, empresas y gobierno, con los demandantes de dichos fondos, que normalmente los solicitan para destinarlos a la formación de capital fijo. Las instituciones básicas de este mercado son; por un lado, las sociedades financieras e hipotecarias, que conceden créditos a largo plazo; por otro, el Mercado de Valores, al cual concurren directamente las empresas para colocar, a través de la intermediación financiera, sus acciones, obligaciones y otros instrumentos bursátiles, para ofrecerlos a los inversionistas.

La diferencia entre el mercado de dinero y el de capitales es el plazo del crédito.*

* LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, ESTRUCTURA Y FUNCIONES, Publicado por la Bolsa Mexicana de Valores, Pág. 2

Por el anterior concepto, se puede definir al Mercado de Valores como el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a cargo de la Comisión Nacional de Valores, y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores. *

La oferta en este mercado está formada por el conjunto de títulos emitidos por el sector empresarial, tanto público como privado. La demanda está constituida por los fondos disponibles para inversión, tanto de personas físicas como morales.

El Mercado de Valores esta formado a su vez por el mercado primario (Distribución Original) y el mercado secundario.

Al Mercado Primario lo constituyen colocaciones nuevas resultantes de aumentos en el capital de las empresas y que aportarán recursos adicionales para su consolidación, expansión o diversificación.

A través del Mercado secundario se colocan los valores que ya han sido emitidos y cuyo objeto es dar liquidez a sus tenedores.

* LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, ESTRUCTURA Y FUNCIONES, Publicado por la Bolsa Mexicana de Valores, Pág. 2

5.2.- DESARROLLO ACTUAL DE LA BOLSA

En los últimos seis años se ha notado una estabilización de la Bolsa de Valores. En el transcurso de 1988 su nivel más alto se registró en noviembre con 230 puntos, aún cuando cerró el año con 211.5 puntos, ésto ocurrió porque el oro y el dólar continuaron subiendo en todo el año, además las tasas de interés no bajaron en términos reales (entre 2% y 3% promedio mensual en ese año), por otro lado dentro del ámbito de la política el país atravesó por elecciones; las cuales provocan presiones en lo económico; además de que no hubo ningún arreglo significativo sobre nuestra deuda externa.*

IMPORTE TOTAL OPERADO EN LA BMV
ENERO-DICIEMBRE 1988
MILES DE MILLONES DE PESOS

CETES	XX	\$836,461
PAGABUR	XX	\$44,781
PAPEL	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	\$23,387
ACCIONES	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	\$17,545
PAGAFE	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	\$16,271
BONDES	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	\$10,610
PETROS	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	\$7,677
ACEPT.	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	\$6,677
OBLIG.	XX	\$2,004
CEPLATAS	X	\$79
METALES		\$78
BIBS		\$62
BORES		\$3

Fuente: ACCIVAL

* BOLSA DE VALORES, Guzmán M. Roberto. Grupo Editorial Miguel Ángel Porrúa, S.A. Segunda Edición. Pág. 15 y 16.

El Índice General de Precios y Cotizaciones de las acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores se mantuvo a la alza durante 1989, terminando con 418.9 puntos en diciembre 1989 con una diferencia de 207.4 puntos con diciembre del año anterior. La máxima cotización apareció en octubre con 439.5 puntos que representa solamente 4.9% con respecto al cierre. Las monedas extranjeras (Marco Aleman, Yen y Dólar) se mantuvieron a la alza, pero el ahorro aumentó de 1988 a 1989 en un 45.7% registrándose al final del año un total de 1,059.8 miles de millones de pesos, lo cual permitió que no se desplomara la bolsa sino por el contrario tuviera un repunte que no se había dado desde las especulaciones del crack bursátil de 1987 que subió hasta 397.8 puntos y en éste mismo último bimestre bajo hasta 97.8 puntos.*

Durante 1990 la situación en la Bolsa Mexicana de Valores se conservó con altibajos importantes por los acontecimientos políticos mundiales que repercutieron en el precio del petróleo principalmente. La BMV registró al final del año un índice de 628.8 puntos que representó 50.1% con respecto del final del año anterior. Las principales bajas se registraron en Agosto y Septiembre de 1990 en un 13.7% y 10.1% respectivamente ocasionadas por la toma de Irak a

-
- * PANORAMA ECONOMICO, Bancomer, 1er. Bimestre 1992. Pág. 56
 - * CAPITAL, Bursamétrica, Noviembre 1991. Pág. 6, 7 y 10
 - * EXPANSION, Expansión, S.A. Marzo 1991. Pág. 9

Kuwait y que posteriormente se desataría en la Guerra del Golfo Pérsico.*

A principios de 1991 la BMV presentó una ligera baja de 5.8 puntos que representa .9% cotizando en 623.0 puntos a principios de año, después empezó a levantar hasta 1431.5 puntos al final del año, que representa un 127.7% con respecto al final del año anterior. Esto ocurre puesto que los tipos de cambio disminuyen en dos indicadores principales como es el Yen y el Marco Alemán aun cuando el Dólar se mantiene subiendo .80 pesos por día como se había estado manejando con el plan de estabilidad y crecimiento económico que se refrenda en diciembre del año anterior por el Ejecutivo Federal. La captación integral de fondos por la banca múltiple sube un 12.8%, lo cual respalda la alza de la bolsa.*

Para 1992 fue un buen año para la Bolsa Mexicana de Valores, durante el primer trimestre presentó una alza continua y una ligera baja durante la tercera y la cuarta semana de marzo registrándose 1,803.7 puntos al final del mes. Al respecto, en el primer trimestre de 1992 la BMV presentó un notable dinamismo.* El Índice General de Precios y Cotizaciones alcanzó el nivel record de 1,907 el 26 de marzo.

* PANORAMA ECONOMICO, Bancomer, 1er. Bimestre 1992. Pág. 56
* CAPITAL, Bursamétrica, Noviembre 1991. Pág. 6, 7 y 10
* EXPANSION, Expansión, S.A. Marzo 1991. Pág. 9

La tendencia alcista en 1993 de la BMV responde al mantenimiento de un entorno económico favorable, con finanzas públicas superavitarias, avance en las negociaciones en el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá, y el control de la inflación. Otros factores fue el Producto interno bruto que alcanzó para diciembre un total de 24 millones de pesos nuevos, la cifra más alta en los últimos seis años. Esta tendencia permitió la colocación de acciones de empresas mexicanas en mercados internacionales.*

5.3.- CARACTERISTICAS Y FUNCIONES DE LA BOLSA

La Bolsa Mexicana de Valores es una institución privada, organizada como Sociedad Anónima de Capital Variable, y es la única autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar en México. Está regulada por la Ley del Mercado de Valores y vigilada en su funcionamiento

La Bolsa constituye un medio de financiamiento para las

-
- * PANORAMA ECONOMICO, Bancomer, 1er. Bimestre. 1992 Pág. 5, al 11
 - * EXAMEN DE LA SITUACION ECONOMICA DE MEXICO, Banamex, Abril, 1992. Pág. 184, 186, 188, 189. Julio, 1992. Pág. 327, 329, 330, 331. Agosto, 1992 Pág. 377 al 381. Septiembre 92 Pág. 2
 - * REPORTE ECONOMICO DE MEXICO, Bancomer, Julio 92 Pág. 4 Mayo, 1992 Pág. 4. marzo 92 Pág. 2. diciembre 92 pág. 6
 - * EL FINANCIERO, Martes 4 de Agosto de 1992. Martes 28 de Julio de 1992. Martes 21 de Julio de 1992. por la Comisión Nacional de Valores.

empresas y un medio de inversión para el público ahorrador, que pone en contacto a oferentes y demandantes y funge como catalizador para que los valores cotizados en ella adquieran el precio real que les corresponde en el mercado.

Además, al permitir la inversión de los ahorros, transformándolos en capitales de empresas productivas para llevar a cabo sus proyectos de expansión, se logra un crecimiento de la creación de fuentes de trabajo, así como de una mayor productividad e inversión, que llevan a un incremento de la producción nacional y a un mejoramiento en los niveles de vida de los mexicanos.

Entre las funciones que realiza la Bolsa, destacan por su importancia las siguientes:

- 1.- Proporcionar locales adecuados para que las Casas de Bolsa efectúen sus operaciones de una manera regular, cómoda y permanente.
- 2.- Supervisar que las operaciones que realizan sus clientes se lleven a cabo dentro de los lineamientos legales establecidos para regular la actividad bursátil.
- 3.- Vigilar que la conducta profesional de los operadores de Casas de Bolsa se rija conforme a los más elevados principios de ética profesional.

- 4.- Cuidar de que los Valores inscritos en sus registros satisfagan las demandas locales correspondientes para ofrecer las máximas seguridades a los inversionistas.
- 5.- Difundir ampliamente las cotizaciones de los valores, los precios y las cotizaciones de las operaciones que se ejecutan en ella.
- 6.- Difundir las características de los valores inscritos en sus pizarras y de las empresas emisoras.
- 7.- Realizar a través de la Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, diversas campañas educativas que destaquen las cualidades de la inversión en valores y den a conocer los mecanismos empleados en el mercado.*

5.4.- SISTEMA "MERCADO DE VALORES AUTOMATIZADO 2000" (MVA-2000).

El crecimiento experimentado por el Mercado de Valores a partir de 1976 demandó cada vez con mayor insistencia el mejoramiento del aparato tecnológico de la bolsa, a fin de capturar, procesar y difundir con exactitud y en un tiempo mínimo toda la información derivada de las operaciones bur-

sátiles. Fue así como la Bolsa Mexicana de Valores inició en 1980 la implantación de un avanzado sistema de información denominado MVA-2000 (Mercado de Valores Automatizado 2000), que consta de tres grandes subsistemas:

- a).- Un amplio y completo banco de datos financieros de las emisoras con valores inscritos en Bolsa.
- b).- Un directorio de emisoras, Casas de Bolsa y del medio bursátil en general.
- c).- La automatización de las operaciones Bursátiles.

Este último permite transmitir las transacciones en tiempo real y consultar la posición de las emisoras cotizadas en Bolsa. Además tiene posibilidades para realizar parte de las operaciones a control remoto. En el interior de la República se ha iniciado el "Sistema de Telecomunicación", que tiene como objeto la integración del mercado a nivel nacional.

Guadalajara y Monterrey son las primeras ciudades del interior que se integran al sistema de telecomunicaciones, mediante la instalación en cada una de ellas de un Centro Bursátil: en el cual se recibe la información enviada desde la ciudad de México del Centro de Cómputo de la Bolsa; para ser distribuida a través de líneas telefónicas a las

diferentes casas de Bolsa ubicadas en esas plazas.

Esta sofisticada tecnología ha colocado a la Bolsa Mexicana en un primer plano dentro del marco moderno de la automatización bursátil mundial.

5.5.- LAS OPERACIONES BURSATILES EN LA B.M.V.

Los Operadores de Piso de las Casas de Bolsa, son las únicas personas autorizadas para realizar operaciones dentro del Salón de Remates de la Bolsa, contando con personal auxiliar propio para ello. Las operaciones pueden clasificarse en función a su forma de contratación y en función a su forma de liquidación.

I.- Operaciones en función a su forma de contratación:

1.- Orden en Firme:

Cuando se desea realizar una operación de compra o de venta a un precio fijo, se deposita en el corro respectivo una forma de orden en firme (de compra o de venta) en donde se especifican las condiciones de la postura (número de acciones, emisora, precio y características de pago), quedando registrada en orden cronológico. Al coincidir las condiciones especificadas en una orden en firme de compra con una de

* LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, Estructura y Funciones. PAg.12

venta, la operación automáticamente queda cerrada.

En caso de no coincidir la cantidad de valores especificados, la operación se cerrará por el volumen anotado en la menor de ellas.

La orden en firme y de contado tendrá siempre preferencia sobre las posturas verbales (o de viva voz), si coinciden los valores especificados y su precio.

2.- De Viva Voz:

La operación se inicia con la proposición que realiza un Operador de Piso en voz alta, anunciando si desea comprar o vender, e indicando la emisora, la serie del título, la cantidad en unidades y el precio al que quiere comprar o vender.

Si no especifica la serie ni la cantidad, se entenderá que se refiere a valores de su primera emisión o de la serie más antigua y al lote mínimo para este tipo de valor, respectivamente.

El Operador de Piso que acepta la propuesta, lo hace usando el término "cerrado", considerándose así concertada la operación, la cual deber ser registrada. El Operador de Piso vendedor elaborará y entregará la "Ficha única" al corro respectivo, el que a su vez distribuirá las

copias de ésta al vendedor y al comprador; el "hecho" se anota entonces en la pizarra.

Las Operaciones se consideran concertadas y surten sus efectos tan pronto como la proposición hecha de viva voz es aceptada verbalmente.

3.- Cruzada o de Registro:

En el caso de que una Casa de Bolsa reciba de un cliente una orden de compra y de otro una de venta, sobre acciones o valores de la misma emisora y al mismo precio, la operación deberá realizarse en la Bolsa mediante una operación "cruzada".

La mecánica que se sigue en este tipo de operaciones se inicia anunciando con un timbre (que enciende una luz verde en el corro respectivo) que se va a realizar una orden cruzada; en seguida se anuncia el nombre de la emisora, la serie, la cantidad y el precio.

El Operador de Piso que se interese en la operación, podrá intervenir diciendo "doy" o "tomo", según si su postura es de oferente o demandante, cerrando la operación con una variación ligera en el precio, convencionalmente prevista, de acuerdo a las "pujas" mínimas que están fijadas como sigue:

Si el precio de los valores está entre:

MINIMO	MAXIMO	"PUJA"
N\$	N\$	N\$
	0.0099	0.00010
0.010	0.4975	0.00025
0.050	0.1995	0.00050
0.200	0.4990	0.00100
0.500	0.9980	0.00200
1.005	4.9950	0.00500
5.000	EN ADELANTE	0.01000

Las únicas operaciones cruzadas en las que nadie puede intervenir se dan cuando una Casa de Bolsa está realizando una Oferta Pública Primaria(esto es, cuando se se está colocando en el mercado una nueva emisión).

* Puja: "medida" que se utiliza en la Bolsa para determinar el importe mínimo en le que se aumenta o disminuye el precio al que se ofrece comprar o vender una acción.

4.- Operación en firme con opción de compra o venta:

También llamada de "Cama" porque la opción de compra o venta se hace dentro de un margen fijo de fluctuación del precio. Es una operación poco común, que se propone en firme, con opción para que otros Operadores compren o vendan, dentro de un margen de fluctuación del precio.

El Operador de Piso dirá a "Viva Voz". "Pongo una cama" indicando si vende o compra, la serie, la cantidad de acciones y el diferencial entre los precios de compra o venta (que establecerá posteriormente). El Operador de piso que acepte "escuchar la cama" quedará obligado por este sólo hecho a operar a cualquiera de los dos diferentes precios que resulten del diferencial pactado, según la opción que elija: comprar o vender.

1.1.- Operaciones en función a su forma de liquidación:

1.- De Contado:

Son las operaciones que deban liquidarse a más tardar en los dos días hábiles siguientes al que fueron concertadas y conforme al horario establecido por el INDEVAL (Instituto para el Depósito de Valores) y por la Bolsa Mexicana de Valores.

En el primero se realiza la liquidación de los valores; en la segunda, la liquidación en efectivo.

-
- * SALON DE REMATES Y SUS OPERACIONES, Publicación de la Bolsa Mexicana de Valores.
 - * LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, Estructura y Funciones, Publicada por la Bolsa Mexicana de Valores, Pág. 13.

2.- A Plazo o Futuro:

Son operaciones en las que se conviene, desde el momento en que se realizan, que su liquidación será hecha en plazo futuro, el cual no podrá exceder de 360 días, pudiendo liquidarse anticipadamente por acuerdo de las partes. En el caso de que la fecha convenida corresponda a un día inhábil, la liquidación se hará al día hábil siguiente.

3.- Opcionales:

Cuando cualquiera de las partes (comprador ó vendedor) quedan en común acuerdo a rescindir ó anular la operación en el plazo que ellos fijen.

La opción será de compra, cuando es el comprador quien puede rescindirla y de venta cuando el facultado para hacerlo es el vendedor.

5.6.- EL CENTRO BURSÁTIL

El Centro Bursátil es el más moderno y distintivo edificio, con características arquitectónicas muy especiales lo cual lo hacen a mi parecer uno de los mejores proyectos desarrollados en México.

El edificio se inició a principios del año de 1987, y para 1990 ya era sede de la Bolsa Mexicana de Valores.

Además de la Bolsa, el edificio dió albergue a la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, y la Inmobiliaria CEBUR, responsable de la edificación y administración del inmueble.

La idea fundamental de crear un centro bursátil es conjuntar esfuerzos de las instituciones que participan en el mercado de valores para agilizar la actividad bursátil y adecuarla a las necesidades económicas actuales del país.

El Centro Bursátil se encuentra ubicado en la esquina de Paseo de la Reforma y Río Rhin, ocupa una superficie de 3730 metros cuadrados, los cuales la mitad se destina a oficinas, el 30% a estacionamientos y el 20% restante corresponder a salones de remate, auditorio, lobby y áreas especiales de uso común.

El Centro Bursátil se construyó con la más eficiente y avanzada tecnología para proporcionar a los usuarios toda clase de comodidades.

En la siguiente tabla se puede apreciar que el nuevo edificio del Centro Bursátil está estratégicamente distribuido para brindar un excelente servicio, superando totalmente a su antigua sede de Uruguay No. 68.

DISTRIBUCION DE LA PLANTA *

CONCEPTO	PISOS	USO
EDIFICIO TORRE		
Sótano	5	Estacionamiento, instalaciones y equipos especiales.
Planta Baja	PB	Lobby principal, Centro de Información, Acceso al salón de remates y vestíbulos de elevadores y servicios, así como vestíbulo vehicular.
Mezzanine	1	Oficina de la B.M.V.
Cinco Niveles de estacionamiento	2-7	Estacionamiento vehicular
Trece pisos de oficinas	8-20	Oficinas Administrativas de Organismos e Instituciones del sector financiero bursátil.
Club Bursátil	21	Club Deportivo y Social, con instalaciones especiales.
Restaurante	22	Restaurante y Bar.

EDIFICIO ANEXO

Sótano	5	Estacionamiento.
Bóveda	S/PB	Centro de Cómputo.
Salones de Remate	PB	Mercado de Dinero y Capitales.
Auditorio	1	Auditorio General.

* CONTADURIA PUBLICA, Publicación del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, Abril 1990. Pág. 69 a 71.

El Edificio cuenta con dos salones de remates, uno para cada mercado (de dinero y de capitales), casetas para las Casas de Bolsa, equipadas con avanzados sistemas de comunicación y equipo especial para eficientar sus tareas. Con monitores instalados se pueden visualizar información de mercado de acuerdo a la rama de actividad económica. Los salones de remates cuentan con cuatro centros de operaciones para la negociación de diferentes tipos de instrumentos bursátiles.

Los salones de remates del mercado de capitales cuenta con un balcón de visitantes en donde se explica en tres idiomas la actividad bursátil en el resinto. La cúpula que cubre al salón mide aproximadamente 28 metros de diámetro.

El Centro de Cómputo, tiene sistemas de información que continuamente se actualiza. Mediante el sistema automatizado 2000 (MVA-2000), la actualización y la seguridad en la información es constante y facilita al usuario (de acuerdo a su nivel) la utilización de los sistemas mediante códigos de acceso. El Centro de Cómputo se encuentra en una superficie de 850 metros cuadrados con una mínima circulación de personal y bajo estrictas medidas de seguridad. De aquí se preparan diversos tipos de información, ya sea en papel continuo o en diskettes de 5 1/4" o de 3 1/2", para el usuario que necesita llevar a su oficina este tipo de información.

Las oficinas están moduladas para permitir que las tomas de energía eléctrica, cables de telefonía y microcomputación, estén accesibles a los usuarios y además en forma oculta. Todas las instalaciones cuentan con detectores de humo, así como con alarmas y sistemas de voceo. El recubrimiento de 3/4 de pulgada con un material especial contra fuego, además que las lozas que separan los pisos del edificio están protegidos con tablaroca para evitar la propagación del fuego en caso de siniestro.

El centro de información contiene equipo de cómputo y una amplia y confortable biblioteca para facilitar al público que requiera datos sobre el mercado de valores. Además cuenta con folletería, publicaciones, diskettes y otros utensilios como plumas, llaveros, ceniceros, que se expenden en esta área.

El auditorio cuenta con una capacidad para 250 personas confortablemente ubicadas, el equipo de audio y video, sistemas de traducción simultánea y un diseño que proporciona al usuario una amplia visibilidad.

También se encuentra un club bursátil que cuenta con área deportiva, gimnasio, vestidores, baños, peluquería, bar y área de descanso. En este mismo lugar existe salones privados para efectuar reuniones de trabajo.

En la parte superior del edificio se encuentra el restaurante con una agradable vista panorámica. La estructura metálica mide aproximadamente 35 metros de altura.

Las telecomunicaciones del centro bursátil cuentan con una infraestructura dinámica en coordinación con Teléfonos de México, S.A. de C.V. destinada a brindar al usuario una eficiente transmisión de voz y datos.

El estacionamiento con su sótano y cinco pisos tienen capacidad para 600 vehículos. El inmueble cuenta con subestaciones y unidades de distribución de energía eléctrica ininterrumpida, cisternas, tuberías y ductería de la más alta calidad. Los 8 elevadores están dedicados, 6 para servicio de oficinas y los otros dos para los estacionamientos.

El edificio cuenta con un sistema integral de aire acondicionado dotado de 34 manejadoras, lo cual permite disponer de centrales independientes de mayor eficiencia y economía en el consumo de energía. También cuenta con tres máquinas de limpieza exterior que mantienen limpio el edificio con la mayor seguridad para sus operadores.

El diseño del inmueble incorpora materiales que presentan una gama de identificación en tonos blancos, negros, platas y grises. Tanto en el exterior como en interiores, se utilizó mármol, granito, cristal reflectasol y filtrasol.*

* CONTADURIA PUBLICA, Publicación del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, Abril 1990. Pág. 69 a 71.

Los cristales protegen del calor y la filtración solar en total se instalaron 14,000 metros cuadrados de cristales que hacen aproximadamente 7,000 cristales perfectamente instalados y sellados.

De acuerdo con los datos proporcionados por la Bolsa Mexicana de Valores, la cimentación, atendiendo a las características del suelo corresponde a una tercera parte de la altura del edificio.

Con esta nueva sede de la Bolsa Mexicana de Valores, todo el sector bursátil se une para consolidar el desarrollo financiero de México.

5.7.- LA BOLSA PARA EL FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS

A lo largo del tiempo las empresas han tenido la necesidad de financiarse por algún medio: a través de un Banco, alguna empresa, o por alguna persona física.

Los Bancos se han significado por ser los principales financiadores de las empresas, pero las empresas conforme pasa el tiempo tienen necesidades de financiamiento más competitivo (en plazo y tasa) y más alto del que puede ofrecer un Banco.

Por tal motivo las empresas empiezan a buscar nuevos medios de financiamiento, vendiendo sus acciones a otras compañías o a personas físicas, dando lugar a la creación de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., siendo ésta institución uno de los principales medios de financiamiento de las empresas.

Las mismas necesidades de financiamiento de las empresas, tienden a la creación de diferentes instrumentos financieros para ofrecerlos a los inversionistas, que encuentran en la variedad, la opción que buscan para invertir.

Incluso, el Gobierno Federal, a través del Banco de México, hace una colocación semanal de diferentes instrumentos de Renta Fija como son: Cetes, Pagafes,

Tesobonos, Bondes y Ajustabonos por medio de los cuales obtiene recursos. Precisamente, la colocación semanal de los Cetes marca la pauta para que el Gobierno fije las tasas de interés para el Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias, Bondes y Obligaciones.

El monto mínimo para poder obtener un financiamiento via Mercado de Valores es de N\$ 500 mil pesos nuevos en Aceptaciones Bancarias seguido por el Papel Comercial con un mínimo de 1 millón de nuevos pesos.

5.8.- CONDICIONES FINANCIERAS DEL PAIS.

La Bolsa Mexicana de Valores elabora continuamente planes y proyectos tendientes a un sistema financiero accesible a las necesidades de financiamiento a largo plazo de las empresas.

Este objetivo es hasta la fecha un imperativo, más aún en las actuales circunstancias de modernización económica y del sistema financiero en particular.

Los tipos de financiamiento que ofrece se pueden distinguir por su estructura, el tipo de instrumento, según sea el mercado de capitales o de dinero, y también se puede diferenciar del financiamiento bruto del neto al deducir las amortizaciones.

La finalidad es promover el mercado de valores en un marco constitucional adecuado, condición necesaria, si bien no suficiente, para su desarrollo. Además, de darle al inversionista un base más consistente y firme para la toma de decisiones.

Un Angulo de análisis del financiamiento efectivo bruto es observando las cifras referentes a lo canalizado a largo plazo o en el mercado de capitales; y las correspondientes al otorgado a corto plazo o en el mercado de dinero.

El mercado bursátil, espacio de intermediación de recursos financieros, en su mercado de dinero o de corto plazo subió en un promedio mayor del 90% que se observa la demanda de liquidez del sector público en más de 70% en promedio del total en el lapso considerado.

La fórmula que en estos casos se puede considerar es el importe del financiamiento, que es lo que recibe el emisor a precios de colocación, menos las amortizaciones que realiza en este período.

Los requerimientos de inversión han sido crecientes en la mayoría de los instrumentos (Cetes, Bondes, Aceptaciones Bancarias), por lo que de obtener 15% del total invertido para 1989, se logró una captación de inversión del 25% para diciembre de 1992.

La creciente canalización de los recursos hacia el sector público en el periodo 1988 - 1989, sin embargo, es notorio el cambio importante sufrido en la estructura del financiamiento efectivo neto vía Mercado de Valores durante los primeros ocho meses del año de 1990, al aumentar lo absorbido al mercado de capitales accionario y de renta fija y al sector privado en el mercado de dinero.*

El incremento del financiamiento efectivo neto total en el lapso de 1985 - 1989, derivó del sufrido por el mercado de dinero. Los Cetes de 1985 - 1987 con base en el crack de la bolsa y el aumento de Bondes de 1988 - 1989, como resultado de la política de hacer la deuda pública interna de plazos mayores y apuntalar el descenso de las tasas de interés de corto plazo.*

El mercado de capitales (Renta Variable) alcanzó casi 30 millones de nuevos pesos en 1985 de financiamiento efectivo neto contra los 70 millones de pesos nuevos logrados en 1989 e igual suma se obtuvo en 1990, lo cual significa que del total del financiamiento en este lapso, el mercado accionario alcanzó el 6.23% (Casi 900 millones de nuevos pesos de diciembre de 1985 a 1990).*

* EXAMEN DE LA SITUACION ECONOMICA DE MEXICO, Folleto informativo Banamex volumen LXIX Números 806 y 807 de Enero y Febrero de 1993, pág. de la 53 a la 56. El Diario El Financiero del Viernes 17 de Enero de 1992.

De este modo, se puede señalar que el mercado de renta variable (o de acciones) no ha sido el centro de crecimiento y no ha constituido el peso relativo fundamental de la actividad bursátil en México. No obstante su tendencia a aumentar sus cotizaciones es muy importante, puesto que para 1991 la canalización de recursos al sector privado aumenta de un 6.6 a 14.4 millones de nuevos pesos en éste año.

La base del crecimiento del mercado mexicano de valores de acuerdo con lo anterior, ha sido la creación y el desarrollo constante de instrumentos para adecuarse a las cada vez mayores necesidades de financiamiento del país.

Para 1991, con datos del Banco de México, informa que durante los cuatro primeros meses de este año, la captación integral de los intermediarios financieros aumentó en 26.1 millones de nuevos pesos respecto al nivel captado hasta diciembre de 1990, lo que representa un crecimiento real de 3.6% que es muy importante conocer para saber cuanto tenemos en términos reales para subsanar el financiamiento de ambos sectores.

Durante la primera mitad de 1991 el saldo de captación se elevó 11.1 millones de nuevos pesos, correspondiendo 6.9 millones de nuevos pesos a la banca múltiple y los restantes 4.2 millones de pesos nuevos a otros intermedarios financieros con una captación de recursos de 14.1

millones, 54% del total.

Comparando la base de captación en el sistema financiero con el financiamiento a las empresas en México, la Banca Central (Banco de México) informa que durante este mismo período, el financiamiento canalizado por la banca múltiple ascendió a 11.8 millones de nuevos pesos de los cuales 1.1 millones de pesos nuevos correspondió al sector público y 10.7 millones de pesos nuevos al sector privado, así se integra el sector privado con 9.4 millones de recursos propios y 1.3 a través de Fondos de Fomento. La tasa anualizada de crecimiento del circulante de abril de 1991 fue menor a la registrada en marzo de este año, con 35.4% y 36.8% respectivamente.

De continuar las medidas para limpiar parte de las divisas por retorno de capitales que están entrando al país, el crecimiento del circulante continuará descendiendo hasta un ritmo cercano al 30% que resultaría benéfico para el renglón financiamiento del país.

-
- * EXAMEN DE LA SITUACION ECONOMICA DE MEXICO, Publicación del Banco Nacional de México, Marzo 1992, Pág. 103
 - * EL FINANCIERO, Jueves 18 de enero de 1990, Sección de Análisis Financiero, Pág. 16.
 - * REPORTE ECONOMICO SOBRE MEXICO, Publicación de Bancomer, julio 1992, Pág. 4.

5.9.- VIAS DE FINANCIAMIENTO MEDIANTE LA BOLSA.

Las principales vías de financiamiento que cuentan las empresas en México y que ofrece el Sistema Bursátil Mexicano son:

- Papel Comercial
- Aceptaciones Bancarias
- Bonos de Prenda
- Certificados de Participación Inmobiliaria
- Obligaciones
- Acciones.

Estos documentos ofrecen financiamiento a las empresas tanto públicas como privadas, las cuales tienen que cubrir ciertos requisitos que se pueden ver en la siguiente tabla comparativa que muestra las formas de financiamiento y lo que es necesario cubrir para financiarse con estos medios.

Es necesario aclarar que el importe de los valores que se manejen en los diferentes tipos de financiamiento estará limitado por la Comisión Nacional de Valores, así como los plazos tanto parciales como totales.

* Eduardo Villegas H. y Rosa Ma. Ortega O. EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO. Editorial Pac, S.A. de C.V. segunda edición México, 1991. Pág. 238, 239, y 240.

FINANCIAMIENTO DEL SISTEMA BURSATIL

REQUISITOS PARA FINANCIAMIENTO BURSATIL DE LAS EMPRESAS EN MEXICO

REQUISITOS	PAPEL COMERCIAL	ACEPTACIONES BANCARIAS	BONOS DE PRENDA	CERTIFICADOS DE PARTICIPACION BURSATIL	OBLIGACIONES	ACCIONES
SOLICITUD EN LA C.N.U.	SI	NO	NO	SI	SI	SI
PODER NOTARIAL	SI	SI	SI	SI	SI	SI
ESTADOS FINANCIEROS.	SI	SI	SI	SI	SI	SI
PROYECTO DE PROSPECTO DE OFERTA.	SI	NO	NO	SI	SI	SI
COPIA DEL TITULO EMITIR.	SI	NO	NO	NO	SI	SI
LAJES DE LA EMISORA	SI	SI	SI	SI	SI	SI
CONTRATO DE COMPRAVENTA DE LA BOCA.	SI	SI	NO	SI	SI	SI
CALIFICACION DE LA EMISORA EN LA BOCA.	SI	SI	SI	SI	SI	SI
OPORTUNIDAD DE EMISION.	NO	NO	NO	SI	SI	SI
LISTA DE DEUDORES EN CORRIENTE.	NO	NO	NO	NO	SI	SI

La columna de la izquierda donde se encuentran los requisitos que deben cubrir las empresas que deseen financiarse con la Bolsa Mexicana de Valores y que a continuación explico:

La solicitud ante la Comisión Nacional de Valores para quedar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y apegándose a lo dispuesto en el artículo 14o. de la Ley del Mercado de Valores. De tal manera que los instrumentos financieros que dicen en la tabla "NO", quiere decir que la institución que le está tramitándole su financiamiento es la obligada directamente con la Comisión Nacional de Valores y no el emisor.

El poder notarial será amparado con la acta constitutiva de la sociedad emisora, así como deberá presentarla en todas las formas de financiamiento.

Los estados financieros que se presenten deberán estar debidamente dictaminados por contador público titulado con registro ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de tal forma de que avalen solvencia y liquidez, de acuerdo con lo que marca el artículo 14o. fracción IV de la Ley del Mercado de Valores.

El proyecto de emisión y aviso de oferta es un documento especial que se presenta ante la Comisión Nacional de Valores, ya sea en el caso de que lo presente el emisor o la

institución que le está sirviendo de intermediación, y es para observar lo que se especifica en el artículo 14o. fracción II y V, de la Ley del Mercado de Valores.

La copia del título a emitir es con el fin de observar las características de los valores como por ejemplo; el monto, valor nominal, tipo de interés, etc.

Líneas de crédito de la emisora: en todos los casos se enuncia como un requisito básico por los efectos que pueda provocar con respecto a la solvencia y liquidez de la emisora.

El contrato de colocación en la Casa de Bolsa de la emisora, marca las políticas que se tomarán con respecto a la emisión que se propone y que también lo marca la Ley del Mercado de Valores en su Artículo 17o. y que habla sobre los requisitos que deben cubrir las Casas de Bolsa ante sus clientes.

Calificación de la empresa calificadora de valores, corresponde a un organismo interno de la Comisión Nacional de Valores e Intermediarios, y que se dedica al estudio y aprobación de los valores que se han de emitir.

Con respecto de las Características de la emisión, se puede decir que es un requisito que está comprendido entre el contrato de colocación y la copia del título a emitir, y que

en su caso, estará para las instituciones que emiten y las intermediarias, y es para ver si se apega a lo dispuesto al artículo 140. de la Ley del Mercado de Valores.

La lista de actas de asamblea al corriente es un requisito indispensable para determinadas emisiones de acciones y obligaciones, y es para estas dos por sus características tan especiales.

Los requisitos adicionales que se deban cubrir estarán de acuerdo al tipo de emisión y al tipo de título de crédito pero siempre observará lo dispuesto en el artículo 140. de la Ley del Mercado de Valores.

Las vías de financiamiento se encuentran en diversas instituciones en todo el mundo del Sistema Financiero Mexicano, el caso que ocupa en esta tesis es el financiamiento con la Bolsa de Valores, pero no se niega la existencia de otras formas de financiamiento por otras vías que son las siguientes:

- Financiamiento de las Sociedades de Inversión de Capitales.
- Banca de Desarrollo y Fideicomisos del Gobierno Federal.
- Nacional Financiera.
- Banco Nacional de Comercio Exterior.
- Fideicomisos instituidos en relación a la agricultura.
- Fondo Nacional de Fomento al Turismo (FONATUR)
- Servicios Bancarios.

C A P I T U L O V I

6.- CASO PRACTICO

Análisis Financiero de una Empresa Mexicana para Determinar la Factibilidad de que solicite un Financiamiento en la Bolsa Mexicana de Valores Mediante la Emisión de Títulos de Crédito.

6.1.- ANTECEDENTES

Perfiles Tauro, S.A. de C.V., se constituyó el 3 de abril de 1978 con un capital de N\$10,000.00, según consta en la escritura otorgada por Notario Público, la cual quedó inscrita en el Registro Público de la Propiedad.

Con fecha 20 de febrero de 1986, ante Notario Público del Distrito Federal y según Asamblea General Extraordinaria se transformó de Perfiles Tauro, S.A., a Perfiles Tauro, S.A. de C.V.

Con fecha 20 de diciembre de 1986 se aumentó el capital social en su parte variable capitalizando el superávit por revaluación por N\$271,536.00, según acuerdo de Asamblea Extraordinaria.

El objeto social según los estatutos establecidos en el acta constitutiva es la fabricación, rolados y maquila de toda clase de perfiles y estructuras metálicas.

En el año de 1990 la empresa comienza a cotizar en Bolsa, por acuerdo de Asamblea Extraordinaria.

Según el último estado financiero dictaminado al 31 de diciembre de 1992 el capital social de la compañía se integra por 271,536 acciones ordinarias comunes nominativas con valor de un nuevo peso cada una.

La composición accionaria de Perfiles Tauro, S.A. de C.V. se encuentra como sigue:

Accionista	No. de Acciones	Valor en nuevos pesos	%
1	76,030	76'030.00	28
2	67,885	67'885.00	25
3	62,453	62'453.00	23
4	32,584	32'584.00	12
5	32,584	32'584.00	12
	-----	-----	-----
	271,536	271'536.00	100

La Administración de Perfiles Tauro, S.A. de C.V. se encuentra integrada por administradores profesionales y sus funciones y experiencia se encuentran como sigue:

Función	Experiencia en esta empresa	Experiencia en el ramo industrial	Edad
-----	-----	-----	-----
Director General	14	20	47
Director de Finanzas	12	15	35
Director de Ventas	13	17	37
Director de Manufacturas	11	16	43
-----	-----	-----	-----

Perfiles Tauro, S.A. de C.V. se encuentra ubicado en el Estado de México, con una capacidad instalada de producción de 256 toneladas de producto terminado diario y activo fijo revaluado de N\$261,536.00 nuevos pesos.

Con respecto al personal que se encuentra laborando en la empresa, existen buenas relaciones y nunca se ha tenido ninguna huelga. Los incrementos al salario siempre han sido superiores a las tasas que emite la Comisión de Salarios Mínimos y las prestaciones se han ido incrementando de acuerdo a las condiciones y el crecimiento de la empresa.

En los últimos años se ha presentado un crecimiento de la industria manufacturera nacional, situación que impulsa a las industrias del ramo a su crecimiento individual. Es decir que si la industria manufacturera está creciendo y en particular la industria maquiladora de productos de hierro y acero; es necesario que Perfiles Tauro también crezca al ritmo de la productividad que se exige en las industrias manufactureras nacionales, para que el mercado no sea absorbido por la competencia.

Desde el punto de vista nacional, el índice de la producción de las maquiladoras e industrias manufactureras del hierro y el acero, han crecido en mayor proporción que cualquier otro rubro de la economía nacional.

CRECIMIENTO REAL DEL PIB NACIONAL
(1987-1992)
(Porcentajes)

Año	Anterior	Revisado
1987	0.6	0.5
1988	1.4	1.3
1989	3.1	3.3
1990	3.9	4.5
1991	4.0	3.5
1992	5.4	4.9
Crecimiento acumulado 1987-1992	18.4	18.0

Fuente: Departamento de Estudios Económicos de Banamex, con datos del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

En el cuadro anterior se observa el crecimiento real del producto interno bruto nacional. El Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática hace una revisión de las tasas de crecimiento de producto interno bruto en base a la nueva metodología para el cálculo de las cuentas nacionales. De tal manera que se observan dos columnas; una antes de la revisión y otra ya revisada. Por otra parte se ve que el producto interno bruto ha crecido 18% real durante el período de 1987 a 1992, por lo cual se espera con la nueva apertura del mercado de que siga creciendo.

Dentro de la industria manufacturera los sectores sobresalientes fueron los productos metálicos: estructurales, maquinaria y equipo, automotriz, etc.. Por su parte, el empleo en la industria de transformación creció 5.0%, que representa un importante reto para la industria del hierro y el acero.

PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL POR SECTORES
(Porcentajes)
(1987-1991)

Total	13.1
Agropecuaria	- 0.9
Mineria	2.6
Manufacturas *	21.4*
Construcción	11.6
Electricidad	20.5
Comercio y restaurantes	15.6
Transportes y Comunicación	20.6
Servicios financieros	11.4
Servicios comunales y personales	7.5

Fuente: Departamento de Estudios Económicos de Banamex, con datos del INEGI.

* Aquí se encuentra nuestra empresa.

Como se puede apreciar en el cuadro anterior las manufacturas han crecido un 21.4% en los últimos cinco años, lo que representa la mayor cifra en relación con los demás sectores de la producción.

Esto hace que Perfiles Tauro, S.A de C.V. se preocupe por su crecimiento individual para estar a tono con la actividad industrial en este rubro, además que el crecimiento de la industria trae como consecuencia más ventas tanto en el interior como el exterior, pero estas ventas tendrán que ser con productos de calidad y a precio competitivo. Deberán por lo tanto mejorar su tecnología y capacidad productiva.

Con respecto a la historia financiera de Perfiles Tauro, S.A. de C.V., se tienen antecedentes de los últimos cinco años de funcionamiento.

Los estados financieros de los últimos cinco años se presentan en las páginas 139 a la 141, los cuales fueron dictaminados por Contador Público conforme a las Leyes Mexicanas.

Las cifras en los siguientes estados financieros se presentan en nuevos pesos de acuerdo a las normas establecidas por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos A.C.

En la página 142 presento información extraída del presupuesto de inversión de la empresa.

PERFILES TAURO, S.A. DE C.V.
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 1988, 1989, 1990, 1991, Y 1992.
(NUEVOS PESOS)

C O N C E P T O S	1988	1989	1990	1991	1992
ACTIVO CIRCULANTE					
DISPONIBLE EN CAJA Y BANCOS	M\$ 16,180.00	M\$ 791.00	M\$ 2,270.00	M\$ 85,634.00	M\$ 280,011.00
CLIENTES	138,295.00	269,255.00	560,652.00	1,168,545.00	981,029.00
I.V.A. POR ACREDITAR	0.00	42,623.00	1,122.00	38,967.00	43,461.00
J.S.R. POR RECUPERAR	0.00	0.00	0.00	27,472.00	32,414.00
ANTICIPOS A PROVEEDORES	115,361.00	70,779.00	30,459.00	0.00	7,482.00
DEUDORES DIVERSOS	8,308.00	332.00	30,386.00	0.00	5,625.00
PAGOS ANTICIPADOS	604.00	0.00	0.00	0.00	0.00
INVENTARIOS	253,050.00	377,174.00	410,145.00	464,556.00	738,852.00
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	531,799.00	760,954.00	1,035,034.00	1,796,174.00	2,068,874.00
ACTIVO PERMANENTE:					
MAQ. Y EQUIPO INDUSTRIAL (NETO)	272,350.00	335,389.00	334,756.00	292,208.00	329,429.00
GTOS DE INST. Y ORGANIZACION	878.00	808.00	736.00	667.00	527.00
INVERSIONES EN VALORES	98,878.00	242.00	242.00	0.00	0.00
DEPOSITOS EN GARANTIA	127.00	10,614.00	0.00	0.00	0.00
OTROS ACTIVOS PERMANENTES	0.00	809.00	25,171.00	242.00	796.00
TOTAL DE ACTIVO PERMANENTE	372,333.00	347,862.00	361,805.00	293,117.00	330,752.00
T O T A L A C T I V O	M\$ 904,132.00	M\$ 1,108,816.00	M\$ 1,396,839.00	M\$ 2,089,291.00	M\$ 2,429,826.00
PASIVO Y CAPITAL					
PASIVO A CORTO PLAZO:					
PRESTAMOS BANCARIOS	M\$ 30,000.00	M\$ 16,000.00	M\$ 355,000.00	M\$ 0.00	M\$ 0.00
PROVEEDORES	393,258.00	484,470.00	458,441.00	1,371,783.00	1,277,421.00
ACREEDORES DIVERSOS	24,868.00	74,031.00	48,242.00	21,960.00	36,487.00
IMPUESTOS DIVERSOS POR PAGAR	54,314.00	27,026.00	27,064.00	26,285.00	27,486.00
P. T. U. POR PAGAR	0.00	0.00	0.00	29,628.00	27,276.00
ANTICIPO DE CLIENTES	44,580.00	0.00	0.00	0.00	0.00
T O T A L P A S I V O	547,020.00	611,527.00	888,747.00	1,449,576.00	1,368,670.00
CAPITAL CONTABLE					
CAPITAL SOCIAL	271,536.00	271,536.00	271,536.00	271,536.00	271,536.00
RESULTADO DEL EJERCICIO	77,296.00	145,361.00	10,806.00	263,175.00	427,241.00
RESULTADO DE EJER. ANTERIORES	3,096.00	80,382.00	225,750.00	45,164.00	308,339.00
APORTACIONES POR FORMALIZAR	5,184.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PRESTAMOS DE ACCIONISTAS	0.00	0.00	0.00	58,840.00	53,840.00
TOTAL CAPITAL CONTABLE	357,112.00	487,289.00	508,192.00	638,715.00	1,060,856.00
TOTAL PASIVO MAS CAPITAL	M\$ 904,132.00	M\$ 1,108,816.00	M\$ 1,396,839.00	M\$ 2,089,291.00	M\$ 2,429,826.00

PERFILES TAURO, S.A. DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADOS POR LOS EJERCICIOS CONCLUIDOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1988, 1989, 1990, 1991, Y 1992.
(NUEVOS PESOS)

C O N C E P T O	DEL 01-ENE-88 AL 31-DIC-88	DEL 01-ENE-89 AL 31-DIC-89	DEL 01-ENE-90 AL 31-DIC-90	DEL 01-ENE-91 AL 31-DIC-91	DEL 01-ENE-92 AL 31-DIC-92
VENTAS	M\$ 2,119,057.00	M\$ 4,648,912.00	M\$ 5,858,681.00	M\$ 7,308,273.00	M\$ 7,663,642.00
COSTO DE VENTAS	1,884,444.00	4,226,475.00	5,363,578.00	6,354,137.00	6,656,500.00
UTILIDAD BRUTA	234,613.00	422,437.00	495,103.00	954,136.00	1,007,142.00
GASTOS DE OPERACION					
GASTOS DE VENTA	43,583.00	113,995.00	156,863.00	128,688.00	91,346.00
GASTOS DE ADMINISTRACION	68,091.00	150,268.00	252,061.00	432,294.00	492,061.00
TOTAL DE GASTOS DE OPERACION	111,674.00	264,263.00	408,924.00	560,982.00	583,431.00
UTILIDAD O PERDIDA DE OPERACION	122,939.00	158,234.00	86,179.00	393,154.00	423,711.00
GASTOS FINANCIEROS	19,568.00	19,897.00	110,367.00	94,995.00	4,126.00
UTILIDAD O PERDIDA DESPUES DE GASTOS Y PRODUCTOS FINANCIEROS	103,351.00	138,337.00	(24,188.00)	298,159.00	419,585.00
OTROS GASTOS O INGRESOS	29,890.00	112,319.00	35,094.00	15,476.00	70,525.00
UTILIDAD ANTES DE ISR. PTU. IA.	133,341.00	250,656.00	10,906.00	313,635.00	490,110.00
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	42,531.00	77,919.00	0.00	6,610.00	39,274.00
IMPUESTO AL ACTIVO P.T.U.	0.00	0.00	0.00	14,222.00	0.00
	13,514.00	27,376.00	0.00	28,628.00	23,595.00
TOTAL DE IMPUESTOS	56,045.00	105,295.00	0.00	50,460.00	62,869.00
UTILIDAD O PERDIDA NETA	M\$ 77,296.00	M\$ 145,361.00	M\$ 10,906.00	M\$ 263,175.00	M\$ 427,241.00

PERFILES TAURO, S.A. DE C.V.
ESTADO DE CAMBIOS DE LA SITUACION FINANCIERA EN BASE A EFECTIVO
CONCLUIDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1988, 1989, 1990, 1991, Y 1992.
(NUEVOS PESOS)

FLUJO DE OPERACION	31-DIC-88	31-DIC-89	31-DIC-90	31-DIC-91	31-DIC-92
Utilidad Neta	77,296.00 M\$	145,361.00 M\$	10,002.00 M\$	263,175.00 M\$	427,241.00
Más:					
Depreciación y amortización que no implican desembolso de efectivo.	5,684.00	14,811.00	25,061.00	21,261.00	22,475.00
Recursos de operación	82,980.00	160,172.00	35,963.00	284,436.00	449,716.00
Más o (menos) variaciones en:					
Cuentas por cobrar	(204,489.00)	(121,024.00)	(239,630.00)	(587,190.00)	155,973.00
Inventarios	(203,554.00)	(124,124.00)	(32,971.00)	(54,411.00)	(274,296.00)
Pagos Anticipados	(455.00)	(205.00)	(25,362.00)	0.00	(554.00)
Cuentas por pagar a proveedores	322,998.00	63,903.00	(36,029.00)	913,342.00	(94,362.00)
Anticipo de clientes	34,889.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Bajas activo fijo			0.00	32,216.00	0.00
Préstamos bancarios			339,000.00	(355,000.00)	0.00
Acreedores diversos		(9,893.00)	(15,175.00)	(26,782.00)	14,527.00
Préstamos de accionistas				59,840.00	(6,000.00)
Impuestos diversos por pagar			38.00	(859.00)	1,281.00
Inversiones en valores		98,736.00			0.00
P.T.U. por pagar				29,628.00	(2,352.00)
Ajuste al Resultado 1989				(16,496.00)	0.00
Efectivo neto	(51,222.00)	(92,597.00)	(10,129.00)	(5,212.00)	(205,782.00)
Recursos generados por la operación	31,758.00	67,575.00	25,834.00	279,244.00	243,933.00
OTRAS FUENTES DE EFECTIVO O FINANCIAMIENTO					
Otras	44,116.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Aportaciones por formalizar I.S.R. a favor	0.00	(5,184.00)	0.00	(175,000.00)	0.00
7,762.00					
Recursos obtenidos en otras actividades de financiamiento	51,878.00	(5,184.00)	0.00	(175,000.00)	0.00
Total de recursos utilizados	83,636.00	62,391.00	25,834.00	104,244.00	243,933.00
APLICACION DE EFECTIVO O INVERSION					
Adquisición de activo fijo	0.00	(77,780.00)	(24,355.00)	(10,060.00)	(59,556.00)
Pérdida del ejercicio					0.00
Otras	(68,277.00)				0.00
Recursos utilizados en act. de inversión	(68,277.00)	(77,780.00)	(24,355.00)	(10,060.00)	(59,556.00)
Aumento de efectivo	15,359.00	(15,309.00)	1,479.00	83,364.00	184,377.00
Efectivo al principio del periodo	821.00	16,180.00	791.00	2,270.00	95,834.00
Efectivo al final del periodo	16,180.00 M\$	791.00 M\$	2,270.00 M\$	95,634.00 M\$	280,011.00

PERFILES TAIROG, S.A. DE C.V.
ANÁLISIS DE LA RECUPERACION DE LA INVERSION
(NUEVOS PESOS)

CONCEPTO	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6	AÑO 7	AÑO 8	AÑO 9	AÑO 10
VENTAS	1,640,019.00	1,804,020.90	1,984,422.99	2,182,865.29	2,401,151.62	2,641,267.00	2,905,292.70	3,195,933.07	3,515,526.39	3,867,079.01
COSTO DE VENTAS	1,260,611.21	1,566,839.73	1,723,633.70	1,895,997.07	2,065,598.78	2,264,156.48	2,479,572.10	2,715,929.31	3,053,522.25	3,358,874.47
UTILIDAD BRUTA	379,407.79	237,081.17	260,789.29	286,868.22	315,555.04	347,110.54	361,621.60	420,033.76	462,004.14	508,204.54
TOTAL DE GASTOS DE OPERACION	62,427.10	68,869.81	75,536.79	83,050.47	91,399.52	100,539.47	110,593.42	121,652.76	133,618.04	147,199.84
RENDIMIENTO ESPERADO	316,880.69	168,411.36	185,252.49	203,777.74	224,155.52	246,571.07	271,228.18	299,359.99	328,166.09	361,004.70
FACTOR DEL VALOR PRESENTE	0.937336	0.996475	0.965017	0.933361	0.931768	0.930058	0.928411	0.926766	0.925124	0.923485
VALOR PRESENTE DEL RENDIMIENTO ESPERADO	316,136.26	167,851.39	184,329.39	202,424.86	222,296.82	244,119.66	268,284.91	294,402.62	323,304.00	355,042.71
VALOR DE LA INVERSION: N\$1,167,875.00 N\$	851,738.74	683,867.35	499,557.97	297,133.11	74,836.29	1169,283.37	1437,368.23	1731,770.50	11,055,074.80	11,410,117.61
RENDIMIENTO ACUMULADO EN PORCIENTO	27.07%	41.44%	57.23%	74.56%	93.58%	114.45%	137.45%	152.66%	180.34%	220.74%
* RENDIMIENTO ACUMULADO ESPERADO EN CETES	16.50%		27.00%		60.00%			123.00%		266.00%
* RENDIMIENTO ACUMULADO EN INVERSION EN E.U.	18.90%		22.00%		45.00%			61.00%		123.00%

Como se puede apreciar en la tabla, la inversión es recuperable a los cinco años quedando un remanente por recuperar de \$174,935.29 nuevos pesos, y que representa la tercera parte del rendimiento esperado del siguiente año. Por otra parte, comparando los rendimientos esperados de los Cetes y de las inversiones en los Estados Unidos de Norteamérica, resulta muy atractivo invertir en este proyecto.

* Fuente: Valores Bursátiles de México, S.A. de C.V. (Casa de Bolsa)

** El costo de ventas esperado en el primer año es proporcionalmente menor, porque hasta el siguiente se empieza a depreciar el activo adquirido.

PERFILES TAURO, S.A. DE C.V.
 INFORMACION DEL PRESUPUESTO DE INVERSION
 PARA LA EXPANSION DE LA CAPACIDAD ADICIONAL
 EN LAS LINEAS DE PRODUCTOS ACTUALES.
 (NUEVOS PESOS)

INVERSIONES PROPUESTAS	PRESUPUESTO NUEVOS PESOS
Ampliación de la nave industrial sobre el mismo terreno en que está la planta.....	N\$ 453,562.36
Dos máquinas dobladoras de lámina automáticas para perfiles rolados....	327,312.30
Una computadora especializada en la programación de perfiles rolados....	18,459.56
Dos camiones con carrocería equipada para el transporte de perfiles rolados y rollos de lámina.....	230,513.52
Reacomodamiento de la oficinas administrativas y procesos de control de la nueva producción.....	56,892.13
Lanzamiento de operativo promocional.	81,135.13

	N\$ 1,167,875.00

6.2.- IDENTIFICACION DEL PROBLEMA

El director general aprobó el proyecto de inversión para la ampliación de la planta productiva, y encargó al área de tesorería que le presentara sus comentarios y propuestas con respecto a los siguientes puntos:

- 1.- Tiene la empresa capacidad de pago?
- 2.- A qué plazo puede endeudarse?
- 3.- Con qué instrumentos se va a financiar el proyecto?
- 4.- Se requieren nuevos socios, por medio de aportación?

Como se puede apreciar, la problemática está en que la empresa necesita el conocer su capacidad de endeudamiento, los plazos en que podrá endeudarse, y los instrumentos más adecuados que utilizará para financiarse, o en su caso, decidir si aceptará a nuevos socios por medio de aportaciones para hacer posible el proyecto, que según la información de la página 142, es de N°1'167,875.00 nuevos pesos.

6.3.- ANALISIS

Con base en los estados financieros que se presentan en las páginas 139, 140 y 141, desarrollaré un análisis para observar el desempeño que ha tenido la empresa durante los últimos cinco años de referencia.

PERFILES TAURO, S.A. DE C.V.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA COMPARATIVO EN BASE A EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS
CONCLUIDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1992, 1991, 1990, 1989, 1988 Y 1987
(NUEVOS DE PESOS)

FLUJO DE OPERACION	TOTAL	%	31-DIC-92	%	31-DIC-91	%	31-DIC-90	%	31-DIC-89	%	31-DIC-88	%	31-DIC-87
Utilidad Neta	N\$ 427,241.00		N\$ 263,175.00		N\$ 10,902.00		N\$ 145,361.00		N\$ 77,296.00		N\$		0.00
Más:													
Depreciación y amortización que no implican desembolso de efectivo.			22,475.00		21,281.00		25,061.00		14,811.00		5,684.00		6,534.00
Recursos de operación	24.35	449,716.00	1.58	284,456.00	7.91	35,963.00	0.22	160,172.00	1.93	82,980.00	12.70		6,534.00
Más o (menos) variaciones en:													
Cuentas por cobrar		155,973.00		(587,190.00)		(229,630.00)		(121,024.00)		(204,499.00)			4,279.00
Inventarios		(274,296.00)		(54,411.00)		(32,871.00)		(124,124.00)		(203,554.00)			(15,684.00)
Pagos Anticipados		(554.00)		0.00		(25,362.00)		(205.00)		(455.00)			(25.00)
Cuentas por pagar a proveedores		(94,362.00)		913,342.00		(36,029.00)		63,903.00		322,398.00			(7,589.00)
Anticipo de clientes		0.00		0.00		0.00		0.00		34,888.00			4,903.00
Bajas activo fijo		0.00		32,216.00		0.00		0.00					
Préstamos bancarios		0.00		(355,000.00)		339,000.00							
Acreedores diversos		14,527.00		(26,282.00)		(15,175.00)		19,883.00					
Préstamos de accionistas		(8,000.00)		59,840.00									
Impuestos diversos por pagar		1,281.00		(859.00)		38.00							
Inversiones en valores		0.00						96,736.00					
P.T.U. por pagar		(2,352.00)		29,628.00									
Ajuste al Resultado 1989		0.00		(16,496.00)									
Efectivo neto		(205,783.00)		(5,212.00)		(10,129.00)		(92,597.00)		(51,222.00)			(14,126.00)
Recursos generados por la operación	10.01	243,933.00	0.87	279,244.00	10.81	25,834.00	0.38	67,575.00	2.13	31,758.00	(4.18)		(7,592.00)
OTRAS FUENTES DE EFECTIVO O FINANCIAMIENTO													
Otras		0.00		0.00		0.00		0.00		44,116.00			16,365.00
Aportaciones por formalizar I.S.R. a favor		0.00		(175,000.00)		0.00		(5,184.00)		0.00			0.00
Recursos obtenidos en otras actividades de financiamiento	3.07	0.00	0.00	(175,000.00)	0.00	0.00	0.00	(5,184.00)	(0.10)	51,878.00	3.17		16,365.00
Total de recursos utilizados	17.07	243,933.00	2.34	104,244.00	4.04	25,834.00	0.41	62,391.00	0.75	83,636.00	9.53		8,773.00
APLICACION DE EFECTIVO O INVERSION													
Adquisición de activo fijo		(59,556.00)		(10,880.00)		(24,355.00)		(77,780.00)		0.00			(1,224.00)
Pérdida del ejercicio		0.00											(7,885.00)
Otras		0.00								(68,277.00)			
Recursos utilizados en act. de inversión	14.87	(59,556.00)	5.47	(10,880.00)	0.45	(24,355.00)	0.31	(77,780.00)	1.14	(68,277.00)	7.50		(9,109.00)
Aumento de efectivo	18.29	184,377.00	1.97	93,364.00	63.13	1,479.00	(0.10)	(15,388.00)	(11.00)	15,359.00	(45.71)		(336.00)
Efectivo al principio del periodo	65.47	95,634.00	42.13	2,270.00	2.87	791.00	0.05	16,180.00	19.71	821.00	0.71		1,157.00
Efectivo al final del periodo	67.68	N\$ 280,011.00	2.93	N\$ 95,634.00	42.13	N\$ 2,270.00	2.87	N\$ 791.00	0.05	N\$ 16,180.00	19.71	N\$	821.00

PERFILES TARRU, S.A. DE C.V.
BALANCE COMPARATIVO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1992, 1991, 1990, 1989 Y 1988
CON PORCIENTOS INTEGRALES
EN NUEVOS PESOS

CONCEPTO	1992	%	1991	%	1990	%	1989	%	1988	%	FORM. %
ACTIVO CIRCULANTE											
DISPONIBLE EN CAJA Y BANCOS	MS 280,411.00	11.52	MS 26,634.00	4.50	MS 2,276.00	0.16	MS 791.00	0.07	MS 16,180.00	1.79	3.63
CLIENTES	991,029.00	40.75	1,164,545.00	55.53	560,652.00	40.13	299,155.00	24.23	199,435.00	15.30	25.29
I.V.A. POR ACREDITAR	43,461.00	1.79	39,907.00	1.91	1,100.00	0.08	42,629.00	3.84	0.00	0.00	1.51
I.S.R. POR RECUPERAR	32,414.00	1.33	27,472.00	1.31	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.53
ANTICIPOS A PROVEEDORES	7,482.00	0.31	0.00	0.00	30,459.00	2.18	10,779.00	0.38	115,361.00	12.75	4.33
DEUDAS DIVERSAS	5,625.00	0.23	0.00	0.00	30,386.00	2.18	332.00	0.03	8,309.00	0.92	0.67
PAGOS ANTICIPADOS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.11
INVENTARIOS	735,652.00	30.41	494,566.00	22.14	450,145.00	29.36	377,174.00	34.02	153,050.00	17.99	21.80
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	2,698,374.00	85.39	1,796,174.00	65.57	1,035,034.00	74.09	760,354.00	68.63	521,799.00	59.82	74.75
ACTIVO PERMANENTE											
MAL. Y EQUIPO INDUSTRIAL (NETO)	329,429.00	13.56	232,095.00	13.59	334,755.00	23.99	335,393.00	30.15	172,100.00	20.12	22.09
GTOS DE INST. Y ORGANIZACION	527.00	0.02	867.00	0.03	736.00	0.05	206.00	0.07	0.00	0.00	0.00
INVERSIONES EN VALORES	0.00	0.00	0.00	0.00	242.00	0.01	24,000.00	0.02	26,900.00	10.95	1.20
DEPOSITOS EN GARANTIA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,014.00	0.05	117.00	0.01	0.19
OTROS ACTIVOS PERMANENTES	796.00	0.03	242.00	0.01	26,171.00	1.91	809.00	0.07	0.00	0.00	0.46
TOTAL DE ACTIVO PERMANENTE	330,752.00	13.61	233,164.00	14.63	361,666.00	25.91	347,862.00	31.27	179,333.00	21.18	25.12
TOTAL ACTIVO	MS 2,428,626.00	100.00	MS 2,069,338.00	100.00	MS 1,396,699.00	100.00	MS 1,108,216.00	100.00	MS 701,132.00	100.00	100.00
PASIVO Y CAPITAL											
PASIVO A CORTO PLAZO											
PRESTAMOS BANCARIOS	MS 0.00	0.00	MS 0.00	0.00	MS 355,000.00	25.41	MS 15,000.00	1.44	MS 30,000.00	3.32	5.01
PROVEEDORES	1,277,421.00	52.58	1,371,763.00	65.66	458,441.00	32.82	494,470.00	44.59	365,358.00	43.50	47.83
ACREDITACIONES DIVERSAS	26,497.00	1.10	21,964.00	1.05	48,240.00	3.45	74,331.00	6.68	24,586.00	3.32	3.09
IMPUESTOS DIVERSOS POR PAGAR	27,465.00	1.13	25,205.00	1.25	27,464.00	1.94	27,022.00	2.44	54,314.00	5.01	2.55
P. I. U. POR PAGAR	27,278.00	1.12	29,625.00	1.42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.51
ANTICIPO DE CLIENTES	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	44,580.00	4.93	0.99
TOTAL PASIVO	1,369,670.00	55.55	1,449,578.00	72.25	688,747.00	53.62	611,627.00	55.15	547,020.00	61.08	62.13
CAPITAL CONTABLE											
CAPITAL SOCIAL	271,536.00	11.18	271,536.00	13.06	271,536.00	19.44	271,536.00	24.49	271,536.00	30.03	19.63
RESULTADO DEL EJERCICIO	47,241.00	1.75	263,175.00	12.60	10,506.00	0.78	148,397.00	13.11	77,236.00	8.55	1.04
RESULTADO DE EJER. ANTERIORES	309,339.00	12.69	45,194.00	2.15	225,750.00	16.16	80,192.00	7.22	2,096.00	0.24	7.72
AFORTACIONES POR FORMALIZAR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	5,194.00	0.57	0.11
PRESTACIONES DE ACCIONISTAS	53,649.00	2.22	59,440.00	2.86	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.02
TOTAL CAPITAL CONTABLE	1,060,916.00	41.45	639,715.00	27.75	588,192.00	42.33	497,399.00	44.55	297,112.00	33.92	37.87
TOTAL PASIVO MAS CAPITAL	MS 2,428,626.00	100.00	MS 2,069,338.00	100.00	MS 1,396,699.00	100.00	MS 1,108,216.00	100.00	MS 701,132.00	100.00	100.00

PERFILES TAURO, S.A. DE C.V.
 ESTADOS DE RESULTADOS POR LOS EJERCICIOS CONCLUIDOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1992, 1991, 1990, 1989 Y 1988
 CON PORCIENTOS INTEGRALES Y PROMEDIO DE LOS CINCO EJERCICIOS
 (MUEYOS PESOS)

CONCEPTO	DEL 01-ENE-92		DEL 01-ENE-91		DEL 01-ENE-90		DEL 01-ENE-89		DEL 01-ENE-88		TOTAL % PROMEDIO
	AL 31-DIC-92	%	AL 31-DIC-91	%	AL 31-DIC-90	%	AL 31-DIC-89	%	AL 31-DIC-88	%	
VENTAS	M\$7,663,642.00	100.00	M\$7,308,273.00	100.00	M\$5,858,681.00	100.00	M\$4,848,912.00	100.00	M\$2,119,057.00	100.00	100.00
COSTO DE VENTAS	6,656,500.00	86.86	6,354,137.00	86.94	5,363,578.00	91.55	4,225,475.00	91.91	1,884,444.00	88.93	89.04
UTILIDAD BRUTA	1,007,142.00	13.14	954,136.00	13.06	495,103.00	8.45	422,437.00	9.09	234,613.00	11.07	10.96
GASTOS DE OPERACION											
GASTOS DE VENTA	91,348.00	1.19	125,688.00	1.76	156,853.00	2.68	113,995.00	2.45	43,583.00	2.06	2.03
GASTOS DE ADMINISTRACION	492,055.00	5.42	432,254.00	5.92	252,661.00	4.30	150,208.00	3.23	68,091.00	3.21	4.62
TOTAL DE GASTOS DE OPERACION	583,431.00	7.61	560,982.00	7.68	412,924.00	6.99	264,203.00	5.65	111,674.00	5.27	6.84
UTILIDAD O PERDIDA DE OPERACION	423,711.00	5.53	393,154.00	5.38	86,179.00	1.47	158,234.00	3.40	122,933.00	5.80	4.32
GASTOS FINANCIEROS	4,126.00	0.05	94,995.00	1.30	110,367.00	1.88	19,857.00	0.43	19,588.00	0.92	0.92
UTILIDAD O PERDIDA DESPUES DE GASTOS Y PRODUCTOS FINANCIEROS	419,585.00		298,159.00		(24,188.00)		138,377.00		103,351.00		
OTROS GASTOS O INGRESOS	70,525.00	0.92	15,476.00	0.21	35,094.00	0.60	112,319.00	2.42	29,990.00	1.42	1.11
UTILIDAD ANTES DE ISR, PTU, I.A.	490,110.00	6.40	313,635.00	4.29	13,306.00	0.23	250,656.00	5.39	133,341.00	6.29	4.51
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	19,274.00	0.25	6,810.00	0.09	0.00	0.00	77,919.00	1.68	42,531.00	2.01	0.66
IMPUESTO AL ACTIVO	0.00	0.00	14,222.00	0.19	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04
F.T.U.	23,595.00	0.31	29,625.00	0.41	0.00	0.00	27,376.00	0.59	13,514.00	0.64	0.59
TOTAL DE IMPUESTOS	62,869.00	0.82	50,660.00	0.69	0.00	0.00	105,295.00	2.28	56,045.00	2.64	1.28
UTILIDAD O PERDIDA META	M\$ 427,241.00	5.57	M\$ 263,175.00	3.60	M\$ 10,306.00	0.18	M\$ 145,361.00	3.13	M\$ 77,296.00	3.66	3.23

PERFILES TAURO, S.A. DE C.V.
 * ESTADOS DE RESULTADOS POR LOS EJERCICIOS COMCLUIDOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1992, 1991, 1990, 1989 Y 1988
 CON INDICES BASADOS EN EL EJERCICIO 1992.
 (NUEVOS PESOS)

CONCEPTO	DEL 01-ENE-92 AL 31-DIC-92	INDICE	DEL 01-ENE-91 AL 31-DIC-91	INDICE	DEL 01-ENE-90 AL 31-DIC-90	INDICE	DEL 01-ENE-89 AL 31-DIC-89	INDICE	DEL 01-ENE-88 AL 31-DIC-88	INDICE
VENTAS	N\$7,663,642.00	100.00	N\$7,308,273.00	104.86	N\$5,858,681.00	130.81	N\$4,648,912.00	164.85	N\$2,119,057.00	361.65
COSTO DE VENTAS	6,656,500.00	100.00	6,354,137.00	104.76	5,363,578.00	124.11	4,226,475.00	157.50	1,884,444.00	353.23
UTILIDAD BRUTA	1,007,142.00	100.00	954,136.00	105.56	495,103.00	203.42	422,437.00	238.41	234,613.00	429.28
TOTAL DE GASTOS OPERATIVOS	587,557.00	100.00	655,977.00	89.57	519,291.00	113.15	284,100.00	206.81	131,262.00	447.62
UTILIDAD O PERDIDA OPERATIVA	419,585.00	100.00	298,159.00	140.73	(24,188.00)	(1,735)	138,337.00	303.31	103,351.00	405.98
OTROS GASTOS O INGRESOS	70,525.00	100.00	15,476.00	455.71	35,094.00	200.96	112,319.00	62.79	29,990.00	235.16
UTILIDAD ANTES DE ISL.PTU.IA.	490,110.00	100.00	313,635.00	156.27	10,906.00	4,493.95	250,656.00	195.53	133,341.00	367.56
IMPUESTO SOBRE LA RENTA P.T.U.	39,274.00 23,595.00	100.00 100.00	20,832.00 29,628.00	188.53 79.64	0.00 0.00	0.00 0.00	77,918.00 27,376.00	50.40 86.19	42,531.00 13,514.00	92.34 174.60
TOTAL DE IMPUESTOS	62,869.00	100.00	50,460.00	124.59	0.00	0.00	105,295.00	59.71	56,045.00	112.18
UTILIDAD O PERDIDA NETA	N\$ 427,241.00	100.00	N\$ 263,175.00	162.34	N\$ 10,906.00	3,917.48	N\$ 145,361.00	293.92	N\$ 77,295.00	552.73

PERFILES TAURO, S.A. DE C.V.
 * BALANCE GENERAL POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS
 AL 31 DE DICIEMBRE DE 1992, 1991, 1990, 1989 Y 1988
 CON INDICES BASADOS EN EL EJERCICIO 1992.
 (NUEVOS PESOS)

CONCEPTOS	1992	INDICE	1991	INDICE	1990	INDICE	1989	INDICE	1988	INDICE
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	N\$2,098,874.00	100.00	N\$1,796,174.00	116.85	N\$1,035,034.00	202.78	N\$ 760,954.00	275.82	N\$ 531,799.00	394.67
TOTAL DE ACTIVO PERMANENTE	330,752.00	100.00	293,117.00	112.84	361,905.00	91.39	347,862.00	95.08	372,333.00	88.83
TOTAL ACTIVO	2,429,626.00	100.00	2,089,291.00	116.29	1,396,939.00	173.92	1,108,816.00	219.12	904,132.00	268.72
TOTAL PASIVO	1,368,670.00	100.00	1,449,576.00	94.42	838,747.00	154.00	611,527.00	223.81	547,026.00	250.20
TOTAL CAPITAL CONTABLE	1,060,955.00	100.00	639,715.00	165.85	508,192.00	208.77	497,289.00	213.35	357,112.00	297.09
TOTAL PASIVO MAS CAPITAL	N\$2,429,626.00	100.00	N\$2,089,291.00	116.29	N\$1,396,939.00	173.92	N\$1,108,816.00	219.12	N\$ 904,132.00	268.72

* Los estados financieros se concentraron para poder observar con mayor facilidad el comportamiento de la situación financiera y sus resultados.

PERFILES TAURO, S.A. DE C.V.
ANALISIS DE LA SITUACION FINANCIERA
EN EL PERIODO COMPRENDIDO DEL AÑO DE 1988 AL AÑO 1992
(Razones Financieras)

RAZON	FORMULA	1992	1991	1990	1989	1988	RAZONES ESTANDAR INTERNA	PROMEDIO EN LA INDUSTRIA	DIFERENCIA
Razones de rentabilidad									
RENDIMIENTO DE LAS VENTAS	$\frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{VENTAS NETAS}}$	5.57%	3.60%	0.19%	3.13%	3.65%	3.23%	2.76%	0.47%
RENDIMIENTO DE LOS ACTIVOS	$\frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{ACTIVOS TOTALES}}$	17.56%	12.60%	0.78%	13.11%	8.55%	10.52%	9.11%	1.41%
RENDIMIENTO DEL CAPITAL CONTABLE	$\frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{CAPITAL CONTABLE}}$	40.27%	41.14%	2.15%	29.23%	21.96%	26.95%	25.40%	1.55%
Razones de actividad									
APROVECHAMIENTO DE LOS ACTIVOS	$\frac{\text{VENTAS NETAS}}{\text{ACTIVOS TOTALES}}$	3.154	3.498	4.194	4.183	2.344	3.477	1.561	1.82 VECES
APROVECHAMIENTO DE LA OPERACION	$\frac{\text{UTILIDAD DE OPERACION}}{\text{ACTIVOS TOTALES}}$	0.174	0.188	0.062	0.143	0.136	0.141	0.051	0.09 VECES
PERIODO DE COBRO CTAS DE CLIENTES	$\frac{\text{Cuentas por Cobrar}}{\text{VENTAS}} \times 365$	47.200	58.361	34.929	21.140	23.821	37.080	62.569	(25.48) DIAS
ROTACION DE INVENTARIOS	$\frac{\text{COSTO DE VENTAS}}{\text{INVENTARIOS}} \times 365$	9.009	13.678	13.077	11.206	7.447	10.883	3.045	7.84 VECES
ROTACION DE DIAS INVENTARIO	$\frac{\text{ROTACION DE INVENTARIOS}}{\text{VENTAS NETAS}} \times 365$	40.51	26.68	27.91	32.57	49.01	35.339	119.868	(84.53) DIAS
APROVECHAMIENTO DE ACTIVOS FIJOS	$\frac{\text{VENTAS NETAS}}{\text{ACTIVOS FIJOS}}$	23.170	24.933	16.188	13.364	5.691	16.669	8.369	8.30 VECES

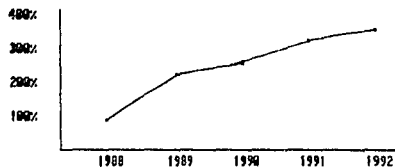
* FUENTE: Banamex, con cifras del Banco de México.

PERFILES TAURO, S.A. DE C.V.
ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA
EN EL PERÍODO COMPRENDIDO DEL AÑO DE 1988 AL AÑO 1992
(Razones Financieras)

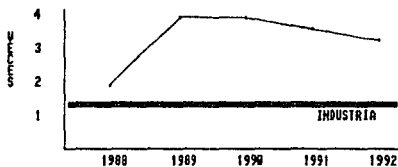
RAZON	FORMULA	1992	1991	1990	1989	1988	RAZONES # PROMEDIO ESTANDAR EN LA			DIFERENCIA
							INTERNA	INDUSTRIA		
Razones de apalancamiento										
FONDOS PROVISTOS PARA ACREEDORES	PASIVO TOTAL	56.33%	69.38%	63.62%	55.15%	60.50%	61.00%	48.20%	12.80%	
	ACTIVOS TOTALES									
CAPACIDAD PARA CUBRIR INTERESES	UTILIDADES ANTES DE IMPUESTOS	118.786	3.302	0.099	12.598	6.807	28.318	8.225	20.08	VECES
	GASTOS FINANCIEROS									
DIAS DE PAGO A PROVEEDORES	SALDO PROVEEDORES	70.046	78.799	31.198	42.703	76.171	59.783	68.731	(8.95)	DIAS
	COMPRAS PROMEDIO DIA									
CAPITAL PARA SOPORTAR PASIVOS	PASIVO A CORTO PLAZO	56.33%	69.38%	63.62%	55.15%	68.03%	62.50%	61.42%	1.08%	
	PASIVO A CORTO PLAZO MAS CAPITAL									
Razones de liquidez										
SOLVENCIA A CORTO PLAZO	ACTIVO CIRCULANTE	1.534	1.239	1.165	1.244	0.972	1.231	0.991	0.24	PESOS
	PASIVO A CORTO PLAZO									
SOLVENCIA INMEDIATA	ACTIVO CIRCULANTE MENOS INVENTARIO	0.99	0.92	0.70	0.63	0.51	0.75	0.70	0.05	PESOS
	PASIVO A CORTO PLAZO									
UTILIDAD DE LAS ACCIONES	UTILIDAD NETA	157.34%	96.92%	4.02%	53.53%	28.47%	68.06%	42.30%	25.76%	
	CAPITAL SOCIAL									
Razones Du Pont para la rentabilidad de los Activos y Capital										
RENDIMIENTO SOBRE LOS ACTIVOS	UTILIDAD	17.56%	12.60%	0.78%	13.11%	6.55%	10.52%	9.11%	1.41%	
	VENTAS X VENTAS ACTIVOS TOTALES									
RENDIMIENTO DEL CAPITAL CONTABLE	RENDIMIENTO SOBRE LOS ACTIVOS	56.46%	27.50%	1.10%	18.74%	82.01%	37.16%	25.40%	11.76%	
	ACTIVO PERMANENTE CAPITAL CONTABLE									

PERFILES TAURO, S.A. DE C.V.
 GRAFICAS DE TENDENCIAS DE CAPACIDAD FINANCIERA
 EJERCICIOS DE 1988 A 1992

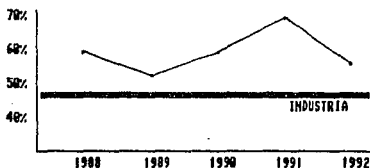
VENTAS TOMANDO EL 100% DE BASE DE 1988.



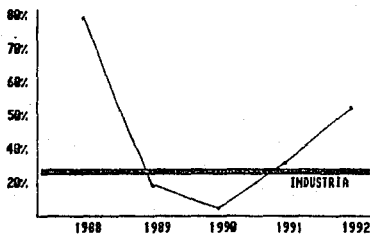
APROVECHAMIENTO DE LOS ACTIVOS, CON EL NIVEL ACTUAL DE LA INDUSTRIA



CAPACIDAD DE PAGO DE PASIVO TOTAL, CON EL NIVEL ACTUAL DE LA INDUSTRIA



FORMULA DU PONT, PARA LA RENTABILIDAD DEL CAPITAL CONTABLE,
 CON NIVEL ACTUAL DE LA INDUSTRIA.



6.4.- INTERPRETACION DE LA INFORMACION

RAZONES DE RENTABILIDAD

Perfiles Tauro, S.A. de C.V. tuvo un rendimiento promedio sobre las ventas con respecto a los cinco años estudiados de 3.22%, esto se debió a que las rentabilidades fueron positivas durante los cinco años con excepción de 1990 en que se elevaron los gastos financieros a 1.30% sobre las ventas y también ocurrió porque se adquirió un préstamo que significó un 25.41% sobre el total de las obligaciones de la empresa, pero se recuperó rápidamente ya que la empresa al siguiente año alcanzó 3.6% el rendimiento de las utilidad neta sobre las ventas. La empresa como se aprecia, su rentabilidad está por arriba del promedio de la industria, por lo que es satisfactoria.

El rendimiento de los activos alcanzó un promedio de 10.52% que comparados con los 9.11% de la industria manufacturera tiene 1.41% de mejor rendimiento. En la página 152, se puede observar que los activos totales no alcanzan el 50% de las ventas, es por esto que se logran estos rendimientos.

El rendimiento del capital contable(lo que han invertido sus propietarios) se encuentra más alto que las tasas de rendimiento anualizadas durante los cinco años.

Durante el año de 1987 la tasa anualizada subió hasta un 125% provocando que la mayoría de las personas quería invertir en la bolsa, pero también es cierto que durante este año bajaron las tasas de interés hasta un 15% anualizado y en el cual muchas personas perdieron gran parte de su capital. La empresa otorgó un rendimiento sobre la inversión de 22% en 1988, lo cual considero razonable para un año en que hubo tantos problemas financieros en el ambiente económico de México.

Puedo concluir que la rentabilidad de Perfiles Tauro, S.A. de C.V. siempre se ha conservado arriba de los promedios de la industria del ramo al que pertenece, por lo que en esta parte, es pertinente que la administración siga actuando en el mismo sentido de su productividad.

RAZONES DE ACTIVIDAD

La actividad de la empresa ha estado estable en los años de referencia y también por encima de los promedios de la industria del ramo. Sus periodos de recuperación de cartera y de estancia de los inventarios en sus almacenes son magníficos, además como se ve en la página 151, la segunda gráfica muestra que el aprovechamiento de sus activos subió más del doble en los dos primeros años y bajo una mínima parte durante los últimos dos. Aún cuando la tendencia es hacia la baja, la diferencia entre un año y otro no es significativa para cambiar sus niveles de actividad.

RAZONES DE APALANCAMIENTO

El apalancamiento de Perfiles Tauro, S.A. de C.V., se mantuvo estable en cuanto días de pago durante 88, 91 y 92, pero se observa que su capacidad para absorber intereses no es estable, por el crédito bancario que estuvo vigente durante los años 89 y 90, observándose una baja de 13.05%. Las razones de días de pago y capital para soporte de pasivos se encuentran arriba del promedio de la industria del ramo.

Sin embargo, actualmente no se debe ningún crédito bancario incrementando hasta 118.79 veces su capacidad de absorber intereses.

RAZONES DE LIQUIDEZ

En el estado de cambios de la página 145, podemos observar que la capacidad generadora de fondos de N\$279,244.00 y N\$243,933.00 para 1991 y 1992 respectivamente, han permitido una mejoría en sus razones de solvencia de N\$0.97 en 1988 a N\$ 1.53 en 1992, y de prueba Ácida de N\$0.70 en 1988 a N\$0.99 para 1992.

La capacidad de pago se encuentra estable y continuamente a la alza durante los cinco años de referencia. Sin embargo, al aplicar las razones financieras Du Pont, se observa en la última gráfica de la página 151, una caída durante los años de 1989 y 1990, aunque se recupera, pero no

al nivel en que empezó, lo cual se estima importante hacer nuevas inversiones de capital como vía de crecimiento y conservación del mercado.

6.5.- ALTERNATIVAS DE ACCION PARA LLEVAR A CABO EL PROYECTO

PRIMERA ALTERNATIVA

EMISION DE ACCIONES

DESARROLLO:

El valor nominal de la nueva emisión de acciones no debe ser menor de las ya emitidas (Artículo 115o. de la Ley General de Sociedades Mercantiles), tampoco es conveniente para la sociedad emitir acciones arriba de la par, porque recibirían mayores dividendos los nuevos socios.

Por lo anterior, la colocación de las nuevas acciones tendrá que ser al valor nominal de N\$ 1.00 nuevo peso.

Cuadro 1

Capital Social			Presupuesto de Inversión		
Valor Nominal	No. Acciones	Importe N\$	Valor Nominal	No. Acciones	Importe N\$
N\$ 1.00	271536	271,536	N\$ 1.00	1167875	1'167,875.00
		=====			=====

Cuadro 2

Capital Social Nuevo			Porcentaje de Composición	
Valor Nominal	No. Acciones	Importe N°	Capital Social	Capital Soc. Inversión
N° 1.00	1439411	1'439,411	18.86%	81.14%

Cuadro 3

Rendimientos Esperados a Valor Presente en Nuevos Pesos					
Sin la Inversión		De la Inversión		Suma	
N°	624,797.00	N°	316,136.00	N°	940,933.00
	758,503.00		167,851.00		926,354.00
	920,822.00		184,329.00		1'105,151.00
	1'104,886.00		202,424.00		1'307,410.00
	1'325,983.00		222,296.00		1'548,279.00
	1'591,179.00		244,119.00		1'835,298.00
N°	6'326,270.00	N°	1'337,155.00	N°	7'663,425.00

Cuadro 4

Utilidades presupuestadas durante la recuperación de la inversión.					
Año	Utilidad presupuesta con la inversión.	Dividendos a Socios Anteriores	Dividendos a Socios Nuevos		
1	N° 940,933.00	N° 177,460.00	N° 763,473.00		
2	926,354.00	174,710.00	751,644.00		
3	1'105,151.00	208,431.00	896,720.00		
4	1'307,410.00	246,577.00	1'060,833.00		
5	1'548,279.00	292,005.00	1'256,274.00		
6	1'835,298.00	346,137.00	1'489,161.00		
Totales:	N° 7'663,425.00	N° 1'445,320.00	N° 6'218,105.00		

El cuadro 3 de la hoja anterior, el rendimiento esperado de Perfiles Tauro, S.A. de C.V. está calculado aplicando las tasas de tendencias de la página 145, y aplicado el factor del valor presente de la página 143. El rendimiento esperado de la inversión se determinó en la página 143 y se transcribió a este cuadro.

Se harían seis emisiones por lotes de 200,000 acciones con valor nominal de N\$ 1.00 nuevo peso cada acción, en numerario a la par.

VENTAJAS:

- 1.- Las acciones tienen atractivos rendimientos y la empresa es sólida, por tanto, no tendrían ningún problema de aceptación en el mercado secundario.
- 2.- Si los accionistas actuales de la empresa adquieren las emisiones, tendrían altos rendimientos adicionales sin arriesgar el control de la administración.

DESVENTAJAS:

- 1.- El Capital Social en su parte variable se eleva en 430.09% y la planta productiva crecerá 21.4% con la nueva inversión, es demasiado riesgo para la proporción de crecimiento.
- 2.- En época de inflación, el inversionista necesita rendimientos altos a plazos más cortos, si va ha invertir N\$200,000.00 nuevos pesos, quiere tener la certeza de que se podrá vender por encima de la par.

- 3.- En el cuadro cuatro, se puede observar que los rendimientos esperados para los accionistas anteriores disminuyen con la entrada de los nuevos socios de N\$6,326,270.00 sin la inversión en seis años, a N\$1'445,320.00 con la inversión a seis años.
- 4.- Las acciones son una parte equitativa del capital social con derechos de voto para los socios, dependiendo el tipo y número de acciones, por tanto, los socios actuales perderían en un 81.14% el control de la administración de la empresa.
- 5.- Los accionistas están determinados a que las utilidades ocurran para poder decretar dividendos, lo cual significa un factor de riesgo para los inversionistas.
- 6.- Para que los socios anteriores puedan reducir el capital social, tendrán que realizar muchos trámites legales (Art. 135o. de la Ley General de Sociedades Mercantiles)

SEGUNDA ALTERNATIVA

EMISION DE OBLIGACIONES

DESARROLLO:

Las obligaciones que se emitirían serían comunes y estarían reguladas por la Ley General de Títulos y operaciones de crédito, por ser una emisión de una Sociedad Mercantil, con garantía respaldada por el activo social.

CUADRO 1

PERIODO	SALDO INSOLUTO DE LA EMISION	TITULOS A AMORTIZAR	AMORTIZACION SEMESTRAL	INTERESES SEMESTRALES	TOTAL PAGOS SEMESTRALES
1	N\$ 1,200,000.00	84	64,000.00	86,000.00	150,000.00
2	1,136,000.00	69	69,000.00	90,880.00	159,880.00
3	1,067,000.00	74	74,000.00	85,360.00	159,360.00
4	993,000.00	80	80,000.00	79,440.00	159,440.00
5	913,000.00	86	86,000.00	73,040.00	159,040.00
6	827,000.00	93	93,000.00	66,160.00	159,160.00
7	734,000.00	100	100,000.00	58,720.00	158,720.00
8	634,000.00	108	108,000.00	50,720.00	158,720.00
9	526,000.00	117	117,000.00	42,080.00	159,080.00
10	409,000.00	126	126,000.00	32,720.00	158,720.00
11	283,000.00	136	136,000.00	22,540.00	158,540.00
12	147,000.00	147	147,000.00	11,780.00	158,780.00
TOTALES:		1200	N\$ 1,200,000.00	N\$ 709,520.00	N\$ 1,909,520.00

Para determinar la total de pagos semestrales se utilizo la fórmula de anualidades inmediatas:

$$a = V \frac{t}{-n} = 1'200,000 \frac{0.08}{-12} - t$$

$$= 1'200,000 \times .1326950$$

$$= N$ 159,234.00$$

De tal manera de que cada uno del total de pagos semestrales debería de ser de N\$ 159,234.00, pero por conveniencia se manejan volúmenes de títulos en cantidades cerradas, por tal motivo los pagos semestrales tendrán que ser ajustados al volumen de títulos a amortizar en cada periodo.

PERFILES TAJERO, S.A. DE C.V.
FLUJO DE CAJA REZUMADO, DURANTE LOS EJERCICIOS EN QUE CUORRE LA RECUPERACION DE LA INVERSION
CON LA EMISION DE OBLIGACIONES AMORTIZABLES CADA SEIS MESES.
(NUEVOS PESOS)

CONCEPTO	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7
SALDO DEL EFECTIVO AL INICIARSE EL PERIODO N°	280,011.00	312,136.00	250,631.00	482,905.18	12,895.65	159,492.02	65,397.00
ENTRADAS:							
COBROS POR VENTAS	7,663,642.00	9,207,929.25	10,075,444.53	10,299,448.48	10,752,507.93	11,975,214.46	12,745,867.61
COBROS DE CUENTAS POR COBRAR	746,334.00	1,962.80	7,567.81	184,417.78	876,260.61	156,400.00	5,600.00
EMISION DE OBLIGACIONES	1,200,000.00						
VENTA DE MAQUILA Y DESPEDIJOS IND.	85,617.35	80,017.35	110,755.00	95,896.23	44,258.20	74,258.20	125,492.56
RENTAS DE ACCIONISTAS			25,000.00				
TOTAL DE ENTRADAS:	9,695,593.35	9,949,609.40	10,218,772.34	10,559,761.49	11,673,106.84	12,245,921.76	12,880,360.17
TOTAL DISPONIBLE	9,975,604.35	10,262,045.40	10,469,403.34	11,042,667.67	11,686,002.69	12,354,414.78	12,946,257.17
SALIDAS:							
COMPRAS	6,969,221.15	6,871,089.80	7,362,991.81	6,042,184.09	8,113,078.92	5,558,910.20	6,250,106.51
COMPRAS DE ACTIVO FIJO	1,086,910.22	105.80	105.81	117.73			
PLUS DE OPERACION MENUS DEP. Y AMORT.	815,075.09	743,325.80	692,322.94	778,376.28	924,662.34	913,909.95	1,113,197.85
PAGO DE CUENTAS POR PAGAR	91,249.00	90,280.64	81,815.46	88,900.56	160,393.40	142,998.01	127,651.45
GASTOS FINANCIEROS	186,883.00	164,800.00	139,200.00	169,443.00	74,500.00	24,400.00	156.00
IMPUESTOS - I.S.R. Y P.T.U.	450,132.89	444,972.36	524,062.14	617,753.11	729,086.32	891,486.61	900,577.21
PAGO DE AMORTIZACIONES	64,000.00	143,000.00	166,000.00	193,000.00	225,000.00	261,000.00	147,000.00
PAGOS DE PRESTAMOS DE ACCIONISTAS		53,840.00				25,000.00	
PAGOS DE DIVIDENDOS A ACCIONISTAS		1,500,000.00	1,000,000.00	1,150,000.00	1,300,000.00	1,500,000.00	1,800,000.00
TOTAL DE SALIDAS:	9,663,468.35	10,011,414.40	9,965,496.15	11,029,771.82	11,527,510.68	12,298,347.77	12,513,589.02
SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	312,136.00	250,631.00	482,905.18	12,895.65	159,492.02	65,397.00	14,558.15

PERFILES TAURO, S.A. DE C.V.
 ESTADO DE RESULTADOS PRESUPUESTADO, DURANTE LOS EJERCICIOS EN QUE OCURRE LA RECUPERACION DE LA INVERSION
 CON LA EMISION DE OBLIGACIONES AMORTIZABLES CADA SEIS MESES.
 (NUEVOS PESOS)

CONCEPTO	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7
VENTAS	Nº 9,857,829.25	10,075,449.53	10,239,448.48	10,752,587.83	11,575,264.46	12,648,717.61	12,995,642.83
COSTO DE VENTAS	7,517,111.21	8,223,439.73	8,386,133.70	8,553,497.07	9,352,697.36	9,821,457.04	9,967,074.16
UTILIDAD BRUTA	1,950,218.04	1,852,009.80	1,919,314.78	2,200,090.86	2,612,367.10	2,827,260.57	3,028,568.67
GASTOS DE OPERACION	832,299.42	780,550.13	709,286.81	795,083.92	941,117.92	930,116.55	1,129,151.49
UTILIDAD O PERDIDA OPERATIVA	1,118,516.62	1,091,458.67	1,210,027.97	1,405,006.94	1,671,279.18	1,697,144.02	1,900,407.18
GASTOS FINANCIEROS	186,886.00	164,800.00	139,200.00	109,440.00	74,800.00	34,405.00	156.00
UTILIDAD DESPUES DE GASTOS	931,630.62	926,658.67	1,070,827.97	1,295,566.94	1,596,479.18	1,862,744.02	1,909,251.18
OTROS GASTOS O INGRESOS	65,617.35	80,017.35	110,735.00	95,896.23	44,258.30	74,258.30	125,832.55
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	1,017,255.97	1,006,677.02	1,181,562.97	1,331,463.17	1,640,737.48	1,937,002.32	2,026,143.74
IMPUESTO SOBRE LA RENTA P.T.U.	47,678.64	48,876.45	45,767.64	50,344.40	55,378.64	60,914.72	67,098.39
	28,644.33	31,446.56	30,644.33	33,708.77	37,079.64	40,767.60	44,856.35
TOTAL IMPUESTOS	76,322.97	80,323.02	78,411.97	84,053.17	92,458.48	101,774.32	111,874.74
UTILIDAD O PERDIDA META	M\$ 940,933.00	926,354.00	1,105,151.00	1,307,410.00	1,548,279.00	1,835,228.00	1,914,269.00

PERFILES TABRO, S.A. DE C.V.
BALANCE GENERAL PRESUPUESTADO, DURANTE LOS EJERCICIOS EN QUE OCURRE LA RECUPERACION DE LA INVERSION
CON LA EMISION DE OBLIGACIONES AMORTIZABLES CADA SEIS MESES.
(NUEVOS PESOS)

CONCEPTOS	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7
ACTIVO							
CIRCULANTE							
DISPONIBLE EN CAJA Y BANCOS	Nº 312,136.00	250,631.00	482,905.18	12,895.85	158,492.02	65,897.00	14,568.15
CLIENTES	1,274,436.79	945,634.97	915,849.97	849,568.75	1,112,463.87	1,265,048.56	1,112,153.56
I.V.A. POR ACREDITAR	52,761.65	62,062.30	68,268.53	65,968.53	87,756.09	96,531.70	106,184.87
I.S.R. POR RECUPERAR	47,506.35	62,598.70	42,658.35	44,958.35	51,787.24	56,965.96	62,662.56
ANTICIPOS A PROVEEDORES	0.00	7,482.00	0.00	9,500.00	0.00	0.00	1,580.00
DEUDORES DIVERSOS	5,625.00	0.00	0.00	2,500.00	5,600.00	5,600.00	4,600.00
PAGOS ANTICIPADOS	0.00	0.00	0.00	150,000.00	0.00	0.00	800.00
INVENTARIOS	1,429,607.25	929,607.25	1,019,090.25	949,656.00	900,037.56	985,487.45	1,086,489.52
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	Nº 3,122,073.04	2,258,016.22	2,528,772.28	2,085,247.48	2,316,136.78	2,475,530.67	2,389,038.66
ACTIVO PERMANENTE							
MAQ. Y EQUIPO INDUSTRIAL (NETO)	905,714.38	890,619.14	875,775.49	861,179.23	846,826.24	832,712.47	818,833.93
GTOS DE INST. Y ORGANIZACION	510,981.49	508,852.40	506,732.18	504,620.80	502,518.21	500,424.38	498,339.28
INVERSIONES EN VALORES	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
DEPOSITOS EN GARANTIA	0.00	35,530.55	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
OTROS ACTIVOS PERMANENTES	966.35	1,072.15	1,177.96	1,295.74	1,295.75	1,295.76	1,295.76
TOTAL ACTIVO PERMANENTE	1,417,662.22	1,436,074.24	1,383,685.63	1,367,095.77	1,350,640.20	1,334,432.61	1,318,468.97
TOTAL ACTIVO	Nº 4,539,735.26	3,694,090.46	3,912,457.91	3,452,343.25	3,666,776.98	3,809,963.28	3,707,507.63
PASIVO A CORTO PLAZO							
PRESTAMOS BANCARIOS	Nº 0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PROVEEDORES	1,269,939.00	1,205,393.00	1,444,345.00	964,255.24	1,167,705.24	1,058,789.54	1,058,789.54
ACREDORES DIVERSOS	54,390.64	50,039.46	60,500.00	108,459.22	80,952.15	52,500.00	60,856.00
IMPUESTOS DIVERSOS POR PAGAR	35,890.00	39,479.00	47,658.35	52,424.18	61,955.86	68,151.45	74,966.59
P. T. U. POR PAGAR	41,626.62	31,776.00	28,400.56	31,240.61	36,920.73	40,612.80	77,935.50
ANTICIPO DE CLIENTES	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	222,368.49	100,150.00
TOTAL PASIVO A CORTO PLAZO	1,401,846.26	1,326,687.46	1,580,903.91	1,156,379.25	1,347,533.98	1,442,422.28	1,372,697.63
PASIVO A LARGO PLAZO							
EMISION DE OBLIGACIONES	1,136,000.00	993,000.00	827,000.00	634,000.00	409,000.00	147,000.00	0.00
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO	1,136,000.00	993,000.00	827,000.00	634,000.00	409,000.00	147,000.00	0.00
CAPITAL CONTABLE							
CAPITAL SOCIAL	271,536.00	271,536.00	271,536.00	271,536.00	271,536.00	271,536.00	271,536.00
RESULTADO DEL EJERCICIO	840,933.00	926,354.00	1,105,151.00	1,307,410.00	1,548,279.00	1,835,288.00	1,914,269.00
RESULTADO DE EJER. ANTERIORES	735,580.00	176,513.00	102,867.00	58,018.00	85,428.00	113,707.00	149,005.00
AFORTACIONES POR FORMALIZAR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PRESTAMOS DE ACCIONISTAS	53,840.00	0.00	25,000.00	25,000.00	25,000.00	0.00	0.00
TOTAL CAPITAL CONTABLE	2,001,889.00	1,374,403.00	1,504,554.00	1,661,964.00	1,910,243.00	2,220,541.00	2,334,810.00
TOTAL PASIVO MAS CAPITAL	Nº 4,539,735.26	3,694,090.46	3,912,457.91	3,452,343.25	3,666,776.98	3,809,963.28	3,707,507.63

La colocación sería de 1200 obligaciones con un valor nominal de N°1'000.00 nuevos pesos cada una. En 6 años se amortizaría en periodos semestrales conforme lo que marco en el cuadro 1.

VENTAJAS:

- 1.- Cuando se emiten obligaciones se les concede a los suscriptores un interés previamente establecido, sin derecho a participar en las utilidades de la sociedad.
- 2.- La emisión de obligaciones otorga créditos a largo plazo y por cantidades fuertes, lo que se hace difícil conseguir en los bancos.
- 3.- Los intereses y cargos que aplican los bancos son mayores que los que se paga en la emisión de obligaciones.
- 4.- Si en algún momento determinado, la sociedad desea rescatar las obligaciones, los trámites son más sencillos que emitiendo acciones.
- 5.- Es atractivo para los inversionistas puesto que se les otorga seguridad a su capital y un rendimiento consistente, al amortizarse o en una preventa.
- 6.- Los títulos representativos del préstamo son fácilmente negociables en el mercado secundario.

DESVENTAJAS:

- 1.- Se tendrá que acudir a un intermediario financiero (Casa de Bolsa).
- 2.- Si los rendimientos que se proponen no son atractivos es probable que no se puedan colocar.

6.6.- DECISION

El Área de tesorería transmite al director general el resultado de su investigación:

- 1.- La empresa tiene capacidad de pago suficiente para endeudarse a largo plazo por la cantidad que se requiere por el proyecto de inversión. Con base al análisis financiero que se le aplicó a la empresa y los presupuestos elaborados.
- 2.- La empresa puede enfrentar un endeudamiento de cinco a diez años, sin menoscavo de su estabilidad económica.
- 3.- Después de analizar detenidamente los instrumentos de los cuales puede obtener recursos la empresa, y sopesando las ventajas y desventajas de cada alternativa se sugiere que la mejor solución es la emisión de obligaciones.

4.- No es necesario arriesgar el control de la administración de la empresa con nuevos socios, teniendo la posibilidad de emitir obligaciones, los socios que se encuentran en este momento, obtendrán todos los beneficios del proyecto de inversión y la expansión del negocio sin perder la estabilidad que ha caracterizado a Perfiles Tauro, S.A. de C.V.

CONCLUSIONES

Es indudable la importancia de la Bolsa Mexicana de Valores para el desarrollo y crecimiento de las empresas en México, desde los principios del México constitucional (1917) la bolsa significó un medio eficiente de financiamiento de las empresas, hasta ahora en la actualidad y a pesar de los descalabros que ha sufrido por malos manejos de funcionarios de bolsa corruptos, conserva una aceptación importante, es más, es fuente de información y fidedigna para saber la situación real del país.

Yo considero que la Bolsa Mexicana de Valores se ha estado renovando día a día, ofrece a las empresas fuentes de financiamiento e inversión atractivas, que ayudan al crecimiento y desarrollo del país. Esta renovación obedece a los cambios económico-políticos que está viviendo México. Se sigue renovando con la finalidad de estar a tono con la situación mundial de la apertura económica.

El mundo está sufriendo cambios radicales en lo económico, en lo político y en lo social. Se ha visto que naciones se dividen, también que Europa esta reordenando su economía y que se está dando la apertura de mercados, inclusive se habla de una moneda común europea para dar mayor apoyo a las transacciones comerciales europeas. Por otra parte América tiene cambios significativos y la América del

Norte el tratado que involucra a tres naciones importantes, que conjuntadas formarán el pacto comercial más grande del mundo. Por tal motivo la bolsa de valores cambia, se desarrolla constantemente, crea y fortalece sus instituciones e instrumentos para que exista una mejor base de competitividad en condiciones y facilidades para los mexicanos que tienen su planta productiva y desean crecer.

Es muy común escuchar en los medios de comunicación que la bolsa cae un determinado puntaje en sus operaciones. Esto es cierto hasta cierto punto porque en realidad la bolsa no es la que está cayendo como institución, sino que las operaciones bursátiles fueron menos intensas que la jornada anterior. Por lo tanto existe el temor de invertir o financiarse mediante la bolsa, situación que resulta controvertida, puesto que mientras la bolsa de valores se fortalece como institución, también sus operaciones pueden bajar o subir de acuerdo a un mercado de un país libre como es el de México.

Para concluir, debo decir que la Bolsa Mexicana de Valores es un medio por el cual las empresas en México se pueden financiar de acuerdo a sus necesidades de desarrollo y crecimiento, y además, que es una fuente de inversión para las empresas que tienen fondos ociosos tanto en corto como en largo plazo.

Cuando México alcance su cabal recuperación, habrá sido también en una gran parte por la actuación de la Bolsa Mexicana de Valores como medio de financiamiento e inversión.

GLOSARIO DE TERMINOS

- ACCION** Título de Crédito que representa una parte igual en que se divide el capital social de una empresa. Su importe representa el límite de la obligación que contrae el accionista ante terceros y la empresa misma.
- ACEPTACION** Es el compromiso documentado que muestra en su cuerpo la expresión "ACEPTO", y se compromete a acatar las condiciones de dicho documento.
- AGENTE DE PISO** Persona capacitada para fungir como representante de una casa de bolsa, e intervenir en operaciones de compra-venta de valores a través de telecomunicaciones escritas.
- AMORTIZACION** Sinónimo de vencimiento y de redención. Significa la fecha en la cual las condiciones de un título de crédito expiran o se transforman. También se utiliza para expresar el reembolso anticipado que se hace en una emisión mediante sorteos periódicos.
- APALANCAMIENTO** Proporción que guardan las deudas con respecto al capital propio de una empresa. También se usa para denotar el aprovechamiento del crédito en los términos del plazo de pago.
- BOLSA DE VALORES** Institución que desarrolla las condiciones idóneas para realizar las operaciones de compra-venta de valores negociables.
- BURSÁTIL** Término que se le asigna a las operaciones que se realizan en bolsa.
- CAMA** Operación bursátil en la que los agentes de piso enuncian de viva voz la expresión "Pongo una Cama", y denotan la emisora, serie y volumen de las acciones o otros títulos que se negocian en bolsa.
- CASA DE BOLSA** Intermediario autorizado legalmente para actuar como representante de sus clientes en la compra-venta de valores en bolsa.

CERTIFICADO	Es el documento que se le atribuye una verdad absoluta e irrefutable, y sirve como prueba de las declaraciones y condiciones de los que intervienen en el documento.
COLOCADOR	Intermediario que interviene entre la emisora de los valores y el público inversionista.
CONVERTIBILIDAD	Es la propiedad que tienen las obligaciones convertibles en adquirir las características de las acciones como parte del capital.
CORRO	Persona que se encarga de registrar en el sistema de cómputo y en la pizarra las operaciones bursátiles contratadas y aceptadas tanto por el comprador como por el vendedor.
CRACK	Onomatopeya de ciertos ruidos para indicar la quiebra o caída financiera de la bolsa.
CRUCE	Operación bursátil en la que se da cuando un operador de piso tiene, simultáneamente, órdenes de compra y de venta sin que sea necesario de que exista un tercero para efectuar dicha operación.
DEFICIT	Es la diferencia que resulta de la comparación del total de los ingresos con el total de las erogaciones, cuando son mayores las salidas.
DERECHO DE VOTO	Quiere decir que por cada acción poseída, el tenedor tiene derecho a emitir un voto en las reuniones anuales de accionistas de la corporación o en asambleas especiales en que sean convocados.
DIVIDENDO	Pago que se hace a los accionistas con cargo a las utilidades obtenidas por la empresa, y cuyo importe es decretado por la asamblea general ordinaria de accionistas.
EMISION	Actividad que se desarrolla para poner en circulación, por parte de una empresa, títulos de crédito en el mercado bursátil.

- ESTRUCTURA FINANCIERA** Es la composición en términos monetarios o en porcentajes de los conceptos más importantes o totales de una entidad económica.
- FECHA DE EMISION** Fecha en la cual un título de crédito comienza a generar intereses o a cotizarse en bolsa.
- LIQUIDEZ** Capacidad de cubrir en forma oportuna las obligaciones a corto plazo.
- LONJA** Sitio de negociación para determinar la cotización de mercancías de intercambio.
- LOTE DE VALORES** Es el conjunto de valores que integran una unidad con la que se hacen operaciones en la bolsa de valores.
- PICO** Es una cantidad de acciones menor a la que se establece como unidad de intercambio, que comúnmente es de múltiplos de 100 títulos.
- PRECIO A LA PAR** Es el precio que se le asigna a la operación de compra-venta, y es igual al valor nominal de los títulos de crédito.
- PREMIO** Es el rendimiento que recibe un inversionista por la operación a plazo prefijado.
- REPORTO** Es la operación bursátil por medio de la cual la emisora o el intermediario, entrega una cantidad de títulos de crédito a cambio de un precio pactado, comprometiéndose a devolver el dinero y una tasa adicional por el préstamo otorgado.
- SPOT** Índice que se aplica a los precios de las mercancías en el lugar y en fecha presentes para entrega inmediata. Es lo contrario de término "futuros".
- SPREAD** Es la diferencia entre los precios de compra y de venta entre mercados de divisas o de valores.
- TASA DE DESCUENTO** Es la diferencia en porcentaje, entre el precio que se paga por títulos de crédito y su valor nominal.

TASA DE INTERES ACTIVA La tasa de interés cobrada por las instituciones bancarias por prestar a sus clientes.

TASA DE INTERES PASIVA Son las tasa que pagan los bancos a sus depositantes. Deben estar de acuerdo a lo establecido por el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria.

TOMAR EN FIRME Se aplica a las operaciones de bolsa cuando el comprador de valores mobiliarios se obliga incondicionalmente a pagar el precio que de antemano se estipule en el título correspondiente.

VALOR NOMINAL Valor que se le asigna al título de crédito por su emisor.

VALOR PRESENTE Técnica del cálculo financiero que se le aplica a determinado importe para conocer su valor actual.

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

- 1.- HISTORIA DE LA BOLSA DE MEXICO.
Alfredo Lagunilla Inarritu.
Ed. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
Edición, 1988
 - 2.- LA BOLSA MEXICANA DE VALORES
ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO
Ed. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
Edición, 1990
 - 3.- BOLSA DE VALORES, ESTRATEGIAS Y PERSPECTIVAS.
Roberto Guzmán M.
Ed. Miguel Angel Porrúa, S.A.
Edición, 1989
 - 4.- EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.
Eduardo Villegas H. y Rosa Ma. Ortega O.
Ed. PAC, S.A. de C.V.
Edición, 1991
 - 5.- PLANEACION FINANCIERA DE LA EMPRESA.
Antonio Saldivar
Ed. Trillas, S.A. de C.V.
Edición, 1990
 - 6.- LA ADMINISTRACION FINANCIERA EN EL CONTEXTO MEXICANO
Ed. LIMUSA.
Edición, 1987
 - 7.- FINANZAS EN ADMINISTRACION.
J. F. Weston y E.F. Brigham
Ed. Interamericana.
Edición, 1987
 - 8.- INVESTIGACIONES Y DECISIONES FINANCIERAS
Ed. LIMUSA.
Edición, 1986
-

- 9.- FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA.
J. F. Weston y E.F. Brigham
Ed. Interamericana.
Edición, 1967

- 10.- ADMINISTRACION FINANCIERA
Ed. Mc. Graw Hill
Edición, 1985

- 11.- FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA
Ed. Prentice Hall
Edición, 1985

- 12.- ADMINISTRACION FINANCIERA DE LAS EMPRESAS.
Ed. Interamericana.
Edición, 1987

- 13.- ADMINISTRACION FINANCIERA
Robert W. Johnson
Ed. C.E.C.S.A.
Edición, 1990

- 14.- FINANCIACION BASICA DE LOS NEGOCIOS
Ed. UTHEA
Edición, 1985

- 15.- PLANEACION Y GESTION DEL CREDITO BANCARIO.
Ed. Trillas, S.A. de C.V.
Edición, 1985

- 16.- EVOLUCION FINANCIERA DE MEXICO
Ed. C.E.M.L.A.
Edición, 1986

- 17.- ESTRATEGIA COMPETITIVA.
Ed. C.E.C.S.A.
Edición, 1986

- 18.- HORIZONTE Y METODOLOGIA DE LAS FINANZAS
Ed. Herrero Hermanos Sucesores, S.A.
Edición, 1990

- 19.- SISTEMAS DE PRECIOS Y ASIGNACION DE RECURSOS.
Ed. Interamericana.
Edición, 1987

 - 20.- DICCIONARIO DE TERMINOS FINANCIEROS
Rafael Barandiarán.
Ed. Trillas.
Edición, 1990

 - 21.- CURSO DE CONTABILIDAD DE SOCIEDADES
C.P. Gustavo Baz González.
Ed. Gustavo Baz González
Edición, 1989

 - 22.- EL PRESUPUESTO
Cristóbal del Río González
Ed. E.C.A.S.A.
Edición, 1989

 - 23.- ADMINISTRACION DEL EFECTIVO
Yair E. Orgler
Ed. E.C.A.S.A.
Edición, 1984

 - 24.- MATEMATICAS FINANCIERAS
Lincoyán Portus Govinden
Ed. Mc. Graw Hill
Edición, 1985

 - 25.- INVERSIONES
Martín Marmolejo González
Ed. I.M.E.F.
Edición, 1985

 - 26.- CODIGO DE COMERCIO, Y LEYES AFINES
Ed. Berbera Editores, S.A. de C.V.
Edición, 1994

 - 27.- LEGISLACION EN BANCA Y FINANZAS
Ed. Pac.
Edición, 1990
-

- 28.- REVISTA CONTADURIA PUBLICA DEL IMCP, A.C.
Enero 91 pag. 59
 - 29.- LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.
Folleto informativo publicado por la Bolsa Mexicana de
Valores, S.A. de C.V.
 - 30.- EXAMEN DE LA SITUACION ECONOMICA DE MEXICO
Revista publicada por el Banco Nacional de México, S.A.
 - 31.- PANORAMA ECONOMICO
Revista publicada por el Banco de Comercio, S.A.
 - 32.- REPORTE ECONOMICO SOBRE MEXICO
Revista publicada por el Banco de Comercio, S.A.
 - 33.- DIARIO, EL FINANCIERO
-

UDEC

FORMA PTO1-A

UNIVERSIDAD EMILIO CARDENAS**SOLICITUD DE AUTORIZACION
PARA LA APROBACION E IMPRESION
DE TESIS (INDIVIDUAL)**DIRECTOR GENERAL DE INCORPORACION
Y REVALIDACION DE ESTUDIOS DE LA UNAM.
P R E S E N T E :

<u>RAMIREZ</u>	<u>MENDEZ</u>	<u>JOSE ALFREDO</u>
Apellido Paterno	Materno	Nombre (s)

NUMERO DE EXPEDIENTE: 86800201-1ALUMNO DE LA CARRERA DE: LICENCIADO EN CONTADURIASOLICITA LA AUTORIZACION DE IMPRESION DE LA TESIS TITULADA: "EL JUEGO DE LA BOLSA
PARA EL FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS EN MEXICO"

DEL AREA: _____

México, D.F. a 3 de ENERO de 19 94.

JOSE ALFREDO RAMIREZ MENDEZ
Firma del Solicitante

OTORGO EL VOTO APROBATORIO Y
CONFORMIDAD PARA ASISTIR COMO
SINODAL AL EXAMEN PROFESIONAL

Vo. Bo.

C. P. RAMON HERNANDEZ VARGAS
Director de Tesis

LIC. MAXIMO CUAPIO SANTACRUZ
Revisor de Tesis

Vo. Bo.

C. P. ENRIQUE VILLANUEVA RODRIGUEZ
Director de la Carrera

EL JEFE DEL DEPARTAMENTO DE EXAMENES:
HACE CONSTAR LA APROBACION DE LA TESIS OBJETO
DE ESTA SOLICITUD, Y AUTORIZA SU IMPRESION.

CO. UNIVERSITARIA, D.F. a 20 de ENERO de 1994.
" POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

LIC. HOMER DOMINGUEZ GONZALEZ