

55
2EJ



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

FACULTAD DE CIENCIAS

**"ANALISIS FINANCIERO Y FACTORES QUE
DETERMINAN EL PRECIO DE LAS
ACCIONES"**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

A C T U A R I A

P R E S E N T A:

ELIDA LUISA MACAL HERNANDEZ



MEXICO, D. F.



1995

**FACULTAD DE CIENCIAS
SECCION ESCOLAR**

FALLA DE ORIGEN

**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 esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

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



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE
MÉXICO

M. EN C. VIRGINIA ABRIN BATULE
Jefe de la División de Estudios Profesionales
Facultad de Ciencias
Presente

Me permito informar a Usted sobre el Jurado que revisa el trabajo de Tesis intitulado:
"ANÁLISIS FINANCIERO Y FACTORES QUE DETERMINAN EL PRECIO DE LAS ACCIONES"

Elaborado por la pasante(s) ELIDA LUISA MACAL HERNANDEZ

con número de cuenta 8955175-6 de la carrera de
ACTUARIA

La Facultad, autoriza que de los cinco sinodales que integrarán el Examen Profesional, de menos cuatro deberán ser profesores que estén impartiendo clases en la Facultad.

El aceptar integrar el Jurado implica por parte de los profesores el compromiso de revisar dicho trabajo y emitir su opinión sobre la Tesis.

GRADO	NOMBRE(S)	APELLIDOS COMPLETOS	FIRMA
ACT.	MARIA DEL PILAR	ALONSO REYES	
Director de Tesis	M.en C.	JOSE ANTONIO FLORES DIAZ	
M.en C.	AGUSTIN	ONTIVEROS PINEDA	
M.en C.	ALEJANDRO MINA	VALDEZ	
Suplente	ACT.	DAVID GABRIEL LOPEZ SERVIN	
Suplente	DRA.	ISABEL PUGA ESPINOSA	
Nombre:	p. a.		
Coordinador del Departamento de		MATEMATICAS	

DIVISION DE ESTUDIOS PROFESIONALES

Firma del interesado

A MI FAMILIA.

AGRADECIMIENTOS

Agradezco enormemente a Ma. del Pilar Alonso Reyes, por su gran ayuda, apoyo y comprensión.

De una manera muy especial, doy gracias a mis padres y a mi hermana Marianne.

Y doy gracias también, de todo corazón a mi tita, a mis tíos, a Emi, y a todas mis amistades.

INDICE

	PAGINA
INTRODUCCION.....	1

CAPITULO I. ORIGEN Y EVOLUCION HISTORICA DE LAS BOLSAS DE VALORES.....	3
---	----------

- 1.1. La Bolsa de Londres
- 1.2. La Bolsa de Nueva York
- 1.3. La Bolsa Mexicana de Valores
 - 1.3.1. Objetivos de la Bolsa Mexicana de Valores
 - 1.3.2. Organización de la Bolsa Mexicana de Valores
 - 1.3.3. Organismos que intervienen en el mercado de valores
 - 1.3.4. Instituciones de apoyo a la Bolsa Mexicana de Valores
- 1.4. Agentes de Bolsa
 - 1.4.1. Estructuras administrativas de las Casas de Bolsa
- 1.5. Sociedades Nacionales de Inversión
- 1.6. Sociedades Nacionales de Crédito
- 1.7. Instrumentos de Inversión
- 1.8. Series Emisoras
- 1.9. El mercado de Valores
- 1.10. Inversionistas
- 1.11. Emisoras
- 1.12. Empresa

CAPITULO II. METODOLOGIA DE ANALISIS.....	24
--	-----------

- 2.1. Estados Financieros
 - 2.1.1. Clasificación de los Estados Financieros
 - 2.1.2. Análisis de Estados Financieros
- 2.2. Indicadores Financieros
 - 2.2.1. Rangos
- 2.3. Análisis Fundamental
 - 2.3.1. Liquidez
 - 2.3.2. Apalancamiento
 - 2.3.3. Eficiencia
 - 2.3.4. Crecimiento
 - 2.3.5. Rentabilidad

CAPITULO III. APLICACIONES EN EMPRESAS DE DIVERSOS SECTORES DE LA PRODUCCION.....48

3.1. Objetivos y Empresas de Análisis

3.1.1. Peñoles

3.1.2. Vitro

3.1.3. Tolmex

3.1.4. Cifra

3.1.5. Telmex

3.1.6. Alfa

3.1.7. Banamex

3.2. Análisis Financiero de las Empresas Seleccionadas

3.3. Análisis Fundamental de las Empresas Seleccionadas

CAPITULO IV. FACTORES QUE DETERMINAN EL PRECIO DE LAS ACCIONES.....86

CONCLUSIONES.....107

ANEXOS.....110

BIBLIOGRAFIA.....142

INTRODUCCION

En el mundo actual las finanzas han cobrado un gran interés debido a que la economía de todos los países se rige de una u otra manera, por medio de las inversiones, tanto internas como externas.

Las empresas se vuelven muy importantes en la economía mundial, así sus producciones y sus movimientos financieros, los cuales son esenciales tanto para ellas como sociedades, como para el país donde se desarrollan.

Estos movimientos financieros de las grandes empresas (que cotizan en bolsa) se expresan mediante el índice de las operaciones realizadas en las casas de bolsa, las cuales, por cierto, fungen como intermediarios entre el inversionista y la empresa que emite acciones, regidas por la Bolsa de Valores; la cual se vuelve la institución donde se comercia, se informa y se gesta la economía de inversión.

Existen empresas cuyas acciones cotizan en el mercado; en cada sector y ramo de producción, por lo que interesa saber cuál o cuáles son sus movimientos financieros, así como saber de que manera comercian en bolsa.

Así en este trabajo se presenta en el capítulo I, las características de las Bolsas de Valores, las estructuras que las rigen y organizan, como las características del mercado de valores.

En el capítulo II se muestran todas las características teóricas de un análisis de estados financieros. Se proporcionan los indicadores financieros que sirven para poder llevar a cabo un análisis financiero de las empresas. También se proporcionan los indicadores para poder llevar a cabo otro tipo de análisis más amplio y un poco más formal, que es conocido como el análisis fundamental, el cual tiene la gran bondad de introducir a la inflación como variable fundamental del análisis.

En el capítulo III se hace un breve bosquejo de las empresas importantes que se seleccionaron de los sectores de: la Industria Extractiva, de la Industria de la Transformación, Construcción, Comercio, Comunicaciones y Transportes, Varios

y, Servicios, para así poder dar una idea de cómo se encuentran estos sectores y su ubicación dentro de la Bolsa. Asimismo, se hace una aplicación concreta (para cada empresa seleccionada) del análisis financiero y fundamental, con el fin de ver sus cualidades y formas financieras.

Por último en el capítulo IV se describen los factores generales que inciden en los precios de las acciones, que se derivan de los análisis fundamental y financiero y de los indicadores que muestran estos análisis, análogamente se detallan algunos factores de la subjetividad que no pueden ser medidos y mucho menos conocidos de antemano.

I ORIGEN Y EVOLUCION HISTORICA DE LAS BOLSAS DE VALORES

Las bolsas de valores son producto de la evolución económica general y son una manifestación singular del sistema capitalista de producción.

Los orígenes más remotos del intercambio bursátil parten de los mercados griegos y romanos, en los que se efectuaban transacciones regulares.

En el siglo XVI aparece un nuevo tipo de organización de negocios: las sociedades por acciones, basada en los "quilds" o gremios que operaban en la primera mitad de la Edad Media.

La razón para que las empresas adoptaran forma de sociedad por acciones fue la necesidad de grandes capitales de un gran número de personas.

En los siglos XVII y XVIII la forma de sociedad anónima se extendió a los seguros, a la banca y a la navegación.

En estas épocas los valores gubernamentales eran más importantes que cualquier valor de otros negocios, tenían mayor movilidad y transferencia, por tanto colocarlos y comerciarlos era la función principal de los mercados de valores.

A medida que el sistema capitalista establece la aplicación de sociedades por acciones se realiza con mayor impacto y se extiende a empresas industriales, mineras y mercantiles; moviendo acciones de este tipo de empresas en lugares específicos para estas transacciones. En un principio estos lugares no constituían un "puesto" específico sino que se ofrecían las acciones en las calles de un determinado barrio, como fueron Change Alley en Londres, el árbol de Buttonwood en Nueva York y la calle de Plateros (hoy Madero) en La Ciudad de México, entre otros. ¹

¹ ¿Qué es la Bolsa Mexicana de Valores? Carrera C. Francisco, Edit. Diana pág. 5

Dada la importancia que va adquiriendo este mercado, se establece un lugar fijo con características específicas para intercambiar acciones. Quedando establecida la Bolsa de Valores la cual se puede definir como:

Mercado organizado de intermediarios que representan los intereses de particulares, sociedades mercantiles y del mismo estado en el libre intercambio de valores.

1.1. LA BOLSA DE LONDRES

Dentro del sistema financiero inglés la bolsa de valores adquirió un verdadero arraigo hasta el segundo cuarto del siglo pasado.

La influencia de la Bolsa de Londres en el desarrollo económico de Inglaterra es muy grande, a través de ésta se presentaron las primeras solicitudes de capitales por medio de la transformación de los pequeños ahorros individuales en grandes sumas.

Ella contribuyó a aumentar la confianza del público en los valores, gracias a la publicidad y a la difusión de las ventajas de dichas inversiones.

En Londres siempre se ha manejado como una institución privada, donde el gobierno inglés no ha tenido la menor ingerencia.

1.2. LA BOLSA DE NUEVA YORK

A fines del siglo XVIII, poco después de la independencia, cobra importancia las operaciones con valores. En 1792 se organizó la Bolsa de Nueva York y para 1817 adquirió una organización sólida. Para 1840 el mercado de Nueva York toma auge y adquiere una importancia cada vez mayor dentro de la estructura económica estadounidense.

Hasta antes de 1914, la mayor parte de los recursos canalizados a través de la Bolsa de Nueva York se dirigieron al fomento de los ferrocarriles y las industrias, la banca, los seguros; pero a partir de 1917 se intensificaron en todos los sentidos las operaciones con valores por las continuas emisiones de papeles gubernamentales.

Al término de la primera guerra mundial, el mercado americano de valores que había sido deudor se transformó nuevamente en acreedor.

En los últimos 25 años la Bolsa de Nueva York, ha adquirido una gran importancia dentro del sistema económico de su país; de tal manera que no se puede pensar en grandes financiamientos sin su intervención.

1.3. LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

Las primeras operaciones del tipo bursátil se llevaron a cabo en 1880, durante esa época existía en el país una anarquía política e intranquilidad social, las condiciones no eran buenas para este tipo de comercio.

Se dan manifestaciones de producción capitalista, estableciéndose fábricas de gran importancia, la de papel y la textil. El comercio interno de aquella época era muy precario, no se podía ahorrar por la pobreza general. El comercio de exportación era la fuente mayor de sus recursos.

Una de las primeras compañías que reunía mexicanos y extranjeros para comerciar títulos mineros era la Mexicana de Gas; este grupo fue aumentando en número debido a los altos rendimientos de las acciones mineras.

Buscando la regularización de las operaciones, un grupo especializado en el comercio con valores decidió organizarse y fundó, el 21 de octubre de 1894, la Bolsa de Valores de México en la calle de Plateros No. 9.

Su principal misión era establecer los contactos entre compradores y vendedores. Su existencia fue efímera debido a diversas causas, entre las cuales

se contó la poca cantidad de títulos que comerciaban. En 1897, sólo se cotizaban tres emisiones públicas y ocho privadas. El 4 de Enero de 1907, la sociedad renació como Bolsa Privada de México, en agosto de ese mismo año se transformó en cooperativa limitada.

En junio de 1910, cambió su nombre por el de Bolsa de Valores de México, S. C.

En 1933 se reestructura la Bolsa de Valores y es autorizada como auxiliar de crédito, generando como consecuencia mayor confianza a los inversionistas.

En 1975 fue promulgada la Ley del Mercado de Valores, y con ello se proporcionó un marco legal y jurídico idóneo para proporcionar y consolidar el desarrollo y la institucionalización del mercado de valores en el país. A partir de ahí la Bolsa se vuelve autónoma y deja de ser auxiliar de crédito.²

En 1976 se da un crecimiento significativo a raíz de la devaluación, más de cien empresas colocan sus valores.

Hoy en día es una Sociedad Anónima, propiedad de las Casas de Bolsa, regulada por la Ley Mexicana de Valores y vigilada por la Comisión Nacional de Valores.

La Bolsa Mexicana de Valores S. A. de C. V. es la estructura formal sobre la que descansan y dentro de la cual se desenvuelven las operaciones bursátiles en México, facilitando las transacciones con valores y desarrollando el mercado.³

En la actualidad constituye un eje muy importante dentro del Sistema Financiero Nacional.

Las operaciones están regidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y es la única con esta autorización .

² Guía del Mercado de Valores, Casa de Bolsa CBI. 1988 pág 26

³ Inversiones, Marmolejo Martín. Editorial IMEF, pág 37

Los accionistas o propietarios de la Bolsa Mexicana de Valores son las Casas de Bolsa , donde cada una cuenta con una acción de ella.

1.3.1. OBJETIVOS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

Los objetivos de la Bolsa Mexicana de Valores son:

- a) Facilitar las transacciones de valores y provocar el desarrollo del mercado respectivo.
- b) Proporcionar infraestructura física, administrativa y tecnológica.
- c) Regular y establecer procedimientos para la operación de valores.
- d) Generar y difundir información respecto al mercado de valores.
- e) Vigilar emisoras y valores.
- f) Poner en contacto por conducto de intermediarios profesionales (casas de bolsa) a las empresas que requieren dinero para realizar sus actividades con otras empresas o personas que desean dar a su dinero un uso productivo para incrementar, mediante buenos rendimientos, sus recursos.

Su propósito no es únicamente el de aumentar las utilidades de las empresas sino también el de beneficiar el desarrollo de las mismas, además de brindar seguridad a los inversionistas.

1.3.2. ORGANIZACION DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

La Asamblea General de Accionistas es la autoridad máxima de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.. Esta asamblea elige cada año al Consejo de Administración de entre los socios de la institución.

Los accionistas de la Sociedad son los Agentes y las Casas de Bolsa. La autoridad ejecutiva más alta de la Bolsa es el Director General, quien es responsable ante el Consejo de Administración.

Dirección Adjunta de Servicios Institucionales.- Mantiene en forma eficiente y oportuna las operaciones desarrolladas en el mercado de valores y garantiza un buen desempeño e innovación de los sistemas computacionales y de comunicación.

A esta dirección adjunta se integran:

Dirección Informática

Dirección de Operaciones

Dirección Adjunta de Normatividad Institucional.- Tiene a su cargo analizar e instrumentar mecanismos y normas de autoregulación. Su objetivo primordial es el logro de un mercado de valores seguro, confiable, transparente y de amplia participación.

A esta Dirección Adjunta se integran:

Dirección de Emisoras y Vigilancia del Mercado.

Dirección de Administración y Finanzas.

Dirección Jurídica.

Dirección Adjunta de Promoción.- Su objetivo es resguardar la buena imagen del sector bursátil y de la Bolsa Mexicana de Valores.

A esta Dirección Adjunta se integran:

Dirección de Comunicación y Relaciones Públicas.

Dirección del Centro Bursátil

Dirección Internacional.

Dirección Adjunta de Planeación.- Se responsabiliza del cálculo y validación de las estadísticas generales en el mercado de valores. Realiza investigaciones y análisis económicos, financieros y bursátiles.

A esta Dirección Adjunta se integran:

Dirección del Instituto Mexicano del Mercado de Capitales

Dirección de Planeación

Estas cuatro direcciones adjuntas y sus equipos actúan en forma colegiada e interdependiente de acuerdo a políticas y lineamientos establecidos por la Dirección General.

La Bolsa Mexicana de Valores se encuentra integrada por los siguientes sectores:

- 1) Industria Extractiva
- 2) Industria de la Transformación
- 3) Industria de la Construcción
- 4) Comercio
- 5) Comunicaciones y Transportes
- 6) Servicios
- 7) Varios
- 8) Otros

Cada sector se encuentra dividido en ramos

La industria extractiva se divide en el ramo:

Minero cotizan 3 empresas

La industria de la transformación se divide en los ramos:

Química y petroquímica	cotizan 14 empresas
Celulosa y papel.	cotizan 5 empresas
Imprenta editorial.	cotiza 1 empresa
Siderurgia.	cotiza 1 empresa
Metalurgia.	cotizan 2 empresas
Fabricación y reparación de productos metalúrgicos.	cotizan 4 empresas
Eléctrico y Electrónico.	cotizan 5 empresas
Maquinaria y equipo de transporte.	cotizan 10 empresas
Productos alimenticios, bebidas y tabacos.	cotizan 12 empresas
Fabricación de textiles, prendas de vestir y productos de cuero.	cotizan 6 empresas
Fabricación de productos de caucho y material plástico.	cotiza 1 empresa
Fabricación de productos minerales no metálicos.	cotiza 1 empresa
Otras industrias de la transformación.	cotizan 2 empresas

La industria de la construcción se divide en los ramos:

Industria cementera.	cotizan 4 empresas
Materiales para construcción.	cotizan 4 empresas

El sector comercio se divide en el ramo:

Casas comerciales. cotizan 16 empresas

El sector de comunicaciones y transportes se divide en los ramos:

Transportes. cotizan 2 empresas

Comunicaciones. cotizan 3 empresas

El sector servicios se divide en los ramos:

Bancos. cotizan 11 empresas

Casas de bolsa. cotizan 8 empresas.

Seguros y fianzas. cotizan 14 empresas.

Grupos financieros. cotizan 20 empresas.

Otros. cotizan 5 empresas.

El sector varios se divide en el ramo:

Industria controladora cotizan 19 empresas

En el sector otros cotiza 1 empresa.

1.3.3. ORGANISMOS QUE INTERVIENEN EN EL MERCADO DE VALORES.

A. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Es la reguladora de los valores y cuenta con las siguientes facultades:

a) **Autorizar la realización de operaciones distintas a las que la ley señala por considerarlas análogas o conexas a las que le son propias.**

b) **Otorgar discrecionalmente, concesión para la operación de bolsas de valores.**

c) **Aprobar el acta constitutiva y estatutos así como modificaciones a ambos.**

d) **Señalar las operaciones que sin ser concertadas en la bolsa, deban considerarse como realizadas por los socios de la misma.**

e) Revocar la concesión a las bolsas de valores, en caso de que existan irregularidades que hayan dado lugar a la intervención de la Comisión Nacional de Valores.

f) Aprobar el arancel de las bolsas de valores.

B. Banco de México.-

Funge como Banco Central, agente financiero del gobierno encargado de implantar la política monetaria:

a) Regula la oferta de dinero y crédito.

b) Reglamenta la emisión de circulante de monedas y billetes.

c) Controla tipos de cambio.

d) Insiste en la liquidez del mercado aumentando o disminuyendo la oferta de dinero.

e) Ajusta tasas de interés.

C. Comisión Nacional de Valores.-

Creada en 1946 a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Es el órgano del gobierno que regula y promueve actividades del mercado de valores. Sus funciones son:

a) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las Casas de Bolsa y de la Bolsa Mexicana de Valores.

b) Inspeccionar y vigilar las emisoras de valores inscritas en el registro nacional de valores.

c) Dictar medidas de carácter general a la bolsa y a la intermediación para ajustar sus operaciones a la ley de valores.

d) Ordenar suspensión de cotizaciones de valores si se dan condiciones desordenadas.

e) Intervenir a las Casas de Bolsa y a la Bolsa Mexicana de Valores cuando su solvencia, estabilidad o liquidez estén en peligro o incurran en algún acto violatorio a la ley.

f) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores(INDEVAL).

D. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.-

Inspecciona y vigila el sistema bancario. se compone de instituciones tales como:

Banca Comercial, ofrece créditos a corto y largo plazo y da servicios bancarios, como cuentas de ahorro, cheques , etc.

Banca de Desarrollo, concede créditos a largo plazo; presta a tasas atractivas, invierte capital de riesgo.

Generales, aseguradoras, afianzadoras, almacenes de depósito, arrendadoras, casa de cambio, etc.

E. Secretaría de Comercio y Fomento Industrial y la Secretaría de Relaciones Exteriores.-

Secretarías de estado que regulan la participación de capital extranjero en las empresas, incluyendo las que cotizan en la bolsa.

F. Nacional Financiera.-

Tiene por objeto promover el ahorro y la inversión, el apoyo financiero y el fomento industrial, desarrollando económicamente el país. Está facultada para gestionar y promover proyectos para mayor aprovechamiento de los recursos de México, el desarrollo tecnológico en capacitación, en asistencia técnica e incremento de la productividad; coordina la inversión de capitales. Se encarga en todo lo relativo a la negociación, captación y manejo de créditos al exterior, proyectos de inversión, desarrollo de mercado de valores y proporciona acciones y asistencia a instituciones de crédito.

1.3.4. INSTITUCIONES DE APOYO A LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

A. El Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

Creado en 1978 como apoyo al Sistema Financiero Mexicano, mediante operación de un depósito de valores que guarda, protege y administra títulos. En el se depositan las acciones, obligaciones y títulos de crédito. Hace efectivos los derechos patrimoniales derivados de los valores. Puede llevar a cabo amortizaciones, dividendos en efectivo o prestar servicios.

B. El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMMEC).

Es un organismo central de capacitación que ofrece programas académicos a integrantes de la Bolsa y Casas de Bolsa, así como a inversionistas y emisoras. Fue creado el 22 de Julio de 1980 por la Bolsa Mexicana de Valores.

C. La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB).

Promueve el desarrollo libre y sano de la actividad de intermediación del mercado de valores. La asociación estudia la legislación de valores y lo relacionado, sugiere modificaciones, cuenta con la representación y apoyo de asociados para defender intereses de Casas de Bolsa. Fomenta y estrecha relaciones con diferentes empresas.

La Asociación cuenta con diferentes comités:

- Comité de Administración Interna de Casas de Bolsa.
- Comité de Análisis Económico, Financiero y Bursátil.
- Comité de Asuntos Fiscales.
- Comité de Auditoría Interna de Casas de Bolsa.
- Comité de Desarrollo Regional.
- Comité de Finanzas Corporativas.
- Comité de Mercado de Dinero.
- Comité de Nuevos Valores.

- Comité de Operadores de Piso.
- Comité de Recursos Humanos.
- Comité de Sociedades de Inversión.

D. Calificadora de Valores S. A. de C. V.

Creada por la Comisión Nacional de Valores el 20 de Abril de 1989, con el objeto de colocar el papel comercial como oferta pública.

1.4. AGENTES DE VALORES.

Son los que están directamente relacionados con el público inversionista y las emisoras.

En México hay dos tipos de Agentes:

- El Agente de Bolsa (Persona Física).
- La Casa de Bolsa (Persona Moral).

Agente de Bolsa.-

Es la persona física inscrita en el registro nacional de valores e intermediarios previamente autorizados por la comisión nacional de valores.

Casas de Bolsa.-

Las Casas de Bolsa son Sociedades Anónimas inscritas como intermediarios que empezaron a operar desde 1975 con la Ley del Mercado de Valores, en la cual se estimuló la organización de los agentes en sociedades mercantiles.

Para constituirse las casas de bolsa, deben llenar los siguientes requisitos de la ley:

- Estar inscritos en la sección de intermediarios de la Comisión Nacional de Valores.

-Adquirir una acción de la Bolsa Mexicana de Valores.
-Realizar la aportación al fondo de contingencias en favor del público inversionista.

- Designar y mantener un mínimo de dos operadores de piso.**
- Los directores deben contar con una solvencia moral y económica.**
- Ser aprobados por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.**

Los Servicios que ofrecen las Casas de Bolsa son los siguientes:

- Realizar operaciones de compra-venta de valores.**
- Otorgar cuentas de margen a los clientes para inversiones.**
- Asesorar a los inversionistas para la integración de la "cartera" y la toma de decisiones.**
- Asesorar a empresas sobre la colocación de valores.**
- Actuar como representantes de obligacionistas y tenedores de otros valores.**

Las Casas de Bolsa registradas en México son:

- Abaco, Casa de Bolsa S. A. de C. V.**
- Acciones Bursátiles, S. A. de C. V.**
- Acciones y Valores de México S. A. de C. V.**
- Afin, Casa de Bolsa S. A. de C. V.**
- Bursamex, S. A. de C. V.**
- Casa de Bolsa Arka, S. A. de C. V.**
- Casa de Bolsa Cremi, S. A. de C. V.**
- C. B. I. Casa de Bolsa, S. A. de C. V.**
- Casa de Bolsa Inverlat, S. A. de C. V.**
- Casa de Bolsa México, S. A. de C. V.**
- Casa de Bolsa Prime, S. A.**
- Estrategia Bursátil, S. A.**
- Finsa 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 S. A. de C. V.**

- Mexival Casa de Bolsa S. A. de C. V.
- Multivalores, S. A.
- Operadora de Bolsa, S. A. de C. V.
- Probursa, S. A. de C. V.
- Vector, Casa de Bolsa S. A. de C. V.
- Valores Bursátiles de México, S. A.
- Valores Finamex S. A.

1.4.1. ESTRUCTURAS ADMINISTRATIVAS DE LAS CASAS DE BOLSA.

División de Promoción.- Area que detecta y satisface necesidades de los clientes.

División de Operaciones.- Area de producción, lleva a cabo actividades para satisfacer a la clientela.

División de Administración.- Es fundamental para la existencia y funcionamiento, encargada del manejo administrativo y de actividades de tesorería, auditoría, contabilidad, etc.

División de Financiamiento Corporativo.- Se encarga de asuntos como fusión de empresas, colocación de acciones, etc.

División de Análisis.- Realiza análisis con entorno micro y macroeconómico, hace estadísticas.

1.5. SOCIEDADES NACIONALES DE INVERSION.

Surgen en 1955 con la Ley de Sociedades de Inversión, en 1956 se constituye la primera Sociedad de Inversión, en 1980 se modifica la Ley.

Las Sociedades de Inversión son instituciones orientadas a la inversión de su patrimonio en el mercado de valores. Elaboran un análisis de opciones de inversión y reúnen características de sociedad anónima, son especializadas en la administración de inversiones, disminuyen el riesgo en la inversión bursátil, promedian utilidades.⁴

Hay tres tipos de sociedades de inversión:

- Sociedades de Inversión de Renta Fija**
- Sociedades de Inversión Comunes**
- Sociedades de Inversión de Capitales**

Las Sociedades de Inversión de Renta Fija.- sus acciones son emitidas por sociedades anónimas que concentran capital. El objeto es invertir los recursos de sus accionistas en diferentes valores de renta fija, que están aprobados por la Comisión Nacional de Valores (CETES, obligaciones, petrobonos, etc.). De esta manera el inversionista adquiere una acción, tiene derechos sobre una parte proporcional del paquete de inversiones de la sociedad, lo que permite acceder a una inversión diversificada y seleccionada por expertos. Sólo se pueden realizar inversiones en acciones por personas físicas, ofreciendo utilidades atractivas derivadas del rendimiento de sus inversiones y permitiendo acceso de inversiones pequeñas con liquidez inmediata. El valor de las acciones está determinado por el importe que resulta de dividir el monto de valores entre el total de acciones en circulación emitidas por la sociedad.

Las Sociedades de Inversión Común.- Son sociedades que invierten en recursos aportados por accionistas en valores aprobados por la Comisión Nacional de Valores, a diferencia de las acciones de renta fija, pueden invertir también en acciones de empresas cotizadas en la bolsa. Ofreciendo la posibilidad de invertir con una cartera más diversificada en el mercado de capitales. El rendimiento va de acuerdo a la oportunidad que brinda el crecimiento al índice de precios y cotizaciones de la bolsa. Estos instrumentos pueden ser adquiridos por personas físicas o morales. Los títulos se liquidan en 24 horas, su valor está determinado por el importe de sus valores a precio de mercado.

⁴Villegas Eduardo y Ortega Rosa Ma. El Nuevo Sistema Financiero Mexicano, edii. PAC, pág. 185

Las Sociedades de Inversión de Capitales.- Operan con valores no cotizados en la Bolsa Mexicana de Valores.

1.6. SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO.

Participan en el mercado de valores como emisoras o intermediarias a través de casas de bolsa. ejemplo: aceptaciones bancarias, pagarés bursátiles.

1.7. INSTRUMENTOS DE INVERSION.

Títulos de crédito y valores mediante los cuales los emisores obtienen financiamiento, se cotizan en el mercado de valores.

Existen varios tipos de valores; sólo se comercia con los que van en una sola emisión producida en serie, esto es, que poseen las mismas cualidades, tienen un curso de cambio común y ofrecen mismos derechos a sus poseedores, deben ser autorizados por la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores.

Los valores se dividen en dos grupos según características de rendimiento:

- Renta Fija**
- Renta Variable**

Los valores de renta fija representan un crédito a favor de la emisora, garantizan un rendimiento constante sobre un índice predeterminado y una amortización al valor.

Los valores de renta variable no garantizan un rendimiento fijo, están condicionados por los resultados de la emisora.

Los valores contenidos en la bolsa se pueden clasificar de acuerdo a diversos criterios:

-Conforme a su origen. En nacionales y extranjeros (según entidad emisora).

-Conforme a la naturaleza de la entidad. Públicos y privados(gobierno y personas físicas o personas morales).

Los valores se clasifican en:

-Acciones Preferentes

-Acciones comunes u ordinarias

Las acciones preferentes garantizan un dividendo anual mínimo y no dan derecho a voto.

Las acciones comunes u ordinarias son títulos, valores que representan una fracción del capital de una empresa, el propietario de una acción participa en el negocio, en la parte proporcional que su acción representa. Es decir, es uno de los dueños de la compañía. y por lo tanto tiene derecho a percibir los beneficios que el negocio produzca y sufrir hasta por el importe de sus aportaciones las pérdidas que haya, tiene derecho a nombrar administradores y ratificar su actuación. En caso de liquidación , recibir la parte proporcional del capital que le corresponda. Todas las acciones comunes de una sociedad son iguales.

Modalidades de las acciones comunes:

- Dividendo acumulativo**
- Dividendo no acumulativo**
- Participables**
- Convertibles**

Las acciones preferentes con dividendos acumulativos son aquellas en las que independientemente de los resultados obtenidos por la empresa, tienen derecho a un rendimiento anual fijo.

Las acciones no acumulativas son aquellas en las que como su nombre lo indica el rendimiento no se acumula, y por lo tanto, si en un ejercicio determinado no hay utilidades para su distribución, dan derecho a exigir un dividendo del 5%, que podrá ser cubierto en los años siguientes.

Las acciones participantes tienen derecho a participar, además del dividendo fijo, en uno extraordinario sobre el resto de las utilidades.

Las acciones convertibles son aquellas en las que se ha pactado que después de un periodo previamente fijado se transformarán en acciones comunes.

La ganancia por enajenación de acciones para personas morales es con ingreso acumulable y en caso de pérdida son deducibles, si cumplen con la ley de impuesto sobre la renta. Si hay enajenación la persona física está exenta de impuestos, en caso de pérdidas no son deducibles, los dividendos en efectivo están sujetos a retención del 55%.

La emisión de acciones es un mecanismo mediante el cual las empresas adquieren más recursos al aumentar su capital social. Las acciones pueden generar a los inversionistas ganancias de capital si su valor de venta resulta mayor en el momento de la compra y viceversa; también generan dividendos que se pueden colocar ya sea en efectivo o en acciones que en el momento de inscribir una empresa en la Comisión Nacional de Valores y en la Bolsa Mexicana de Valores pueden ofrecer sus acciones.

Al emitir acciones, las empresas emisoras adquieren responsabilidades y compromisos, están obligadas a informar de su comportamiento a través de estados financieros (de manera trimestral).

El valor de una acción se determina por su precio en el mercado al efectuarse la compra.

1.8. SERIES EMISORAS.

Emisión Serie A.- Es exclusiva para inversionistas nacionales.

Emisión Serie B.- Es libre de suscripción, éstas series fijan los límites máximos de participación de los capitales extranjeros en las empresas y pueden restringir su participación.

1.9. EL MERCADO DE VALORES.

El mercado de valores mexicano es en donde se ponen en contacto oferentes y demandantes de recursos monetarios, dentro de éste, se distinguen dos grandes sectores:

Mercado de Dinero Mercado de Capitales

El mercado de dinero es la actividad crediticia a corto plazo, donde los concurrentes depositan fondos por un corto periodo, en el se realizan operaciones de instrumentos con vigencia menor a un año.

Los medios de pago a corto plazo pueden ser:

- Papeles comerciales (como pagarés y letras de cambio)
- Valores gubernamentales, como CETES, aceptaciones bancarias, pagarés bancarios, etc.

Al mercado de capitales, lo conforman la oferta y demanda de recursos a mediano y largo plazo, como préstamos bancarios a largo plazo (hipotecarios, refaccionarios), emisión de bonos financieros o hipotecarios, emisión de obligaciones (hipotecarias, quirográficas, etc.), emisión de acciones en general, emisión de petrobonos y de bonos de indemnización bancaria.

El plazo es la principal distinción de estos mercados: corto para el mercado de dinero y largo para el mercado de capitales.

Para su funcionamiento el mercado de valores se divide en dos niveles que se caracterizan por:

1o. El mercado Primario, el cual constituye el intermediario de flujo de recursos entre la empresa y el público inversionista. Este mercado está constituido por las casas de bolsa y las propias empresas.

2o. El mercado Secundario, cuya función es otorgar liquidez, a través de la compra-venta constante de los valores que emiten las empresas. Está integrado, esencialmente, por los inversionistas, personas físicas o morales, que intervienen en la transacción de valores.

1.10. INVERSIONISTAS.

Es el sector demandante y adquirente de valores. Fundamental para la existencia del mercado. hay diferentes clases:

- Personas físicas. Utilidad excedente
- Personas morales. Buscan un medio para invertir utilidad excedente
- Inversionistas institucionales. Incrementan el valor del patrimonio de sus socios.

1.11. EMISORAS.

Pueden ser Sociedades Anónimas o Sociedades Nacionales de Crédito, o gobierno.

Emiten títulos de propiedad (acciones), títulos de crédito (obligaciones, aceptaciones, papel comercial, certificados de participación). Se colocan a través de ofertas públicas. Las empresas se suscriben y ofrecen valores. Amplian la actividad productiva de la empresa.

1.12. EMPRESA.

Es la entidad económica que debidamente estructurada y organizada, obtiene, coordina y coloca con ánimo productivo los factores de la producción.

Según Isaac Guzmán Valdivia en el libro "la sociología de la empresa" la empresa se define como..."Unidad económico-social en la que el capital, el trabajo y la dirección se coordinan para realizar una producción socialmente útil de acuerdo con las exigencias del bien común.

II METODOLOGIA DE ANALISIS

2.1. ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros se definen como:

Los documentos primordialmente numéricos, elaborados en forma generalmente periódica, con base en los datos obtenidos de los registros contables, y que reflejan la situación, o el resultado financiero a que se ha llegado en la realización de las actividades, por un periodo a una fecha determinada.¹

Los estados financieros pueden llamarse estados globales o estados de propósitos generales, puesto que muestran la posición financiera y los estados de resultados de las operaciones de todo el negocio al final del periodo contable.

Se formulan con tres propósitos fundamentales:

- a) Para informarles a los administradores y dirigentes de la empresa, el resultado de sus gestiones.**
- b) Para informarles a los propietarios y accionistas el grado de seguridad de sus inversiones y su productividad.**
- c) Para propaganda, finalidades de crédito o propósitos fiscales ya que los acreedores se interesan por la solvencia de la empresa.**

Los estados financieros son numerosos y variados dependiendo la clase de empresa que se trate.

Todo estado financiero debe de contener un encabezamiento que indique la clase de documento, el nombre de la empresa y la fecha de su formulación o periodo al que se refiere. En la parte principal del documento estará su contenido y datos medulares. Este contenido debe de ser descriptivo y numérico con la adecuada terminología contable. Por último, debe de estar firmado por quien lo formuló materialmente, y por quien lo revisó.

¹ Galvez, Azcanio. Análisis de Estados Financieros y su interpretación. pág. 47

2.1.1. CLASIFICACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.

Los estados financieros se clasifican en dos grandes grupos: los principales o básicos que además son estados sintéticos, y los auxiliares o analíticos.

Entre los principales, básicos o sintéticos se encuentran: el balance general, el estado de pérdidas o ganancias, el estado de cambio de condición o situación financiera.

El libro mayor es la principal fuente de datos para la formulación de estos cuatro estados sintéticos.

Los estados auxiliares o analíticos son los que se forman para dar a conocer el detalle o la composición de cada saldo, cada cuenta o cada partida de las que figuran en los estados principales o básicos y para efectos sólo de control interno.

Algunos de estos estados se anexan al balance general como las relaciones de crédito al cobro, la de los inventarios y de las obligaciones o créditos pasivos. Otros complementan al estado de pérdidas y ganancias como el estado de costo de lo vendido y las relaciones de gastos clasificadas por conceptos.

Además existen otros estados llamados especiales o estimativos que muestran operaciones por realizar como los supuestos de producción; los estados de costos predeterminados y los estimativos; el estado de realización y el de liquidación que indica lo que producirá la realización del activo, el monto probable de los gastos de liquidación.

Hay estados preparatorios que se formulan como antecedentes o bases para elaborar los estados básicos o principales o para contabilizar asientos de ajuste de pérdidas o ganancias.

EL BALANCE GENERAL

Es el principal de los estados financieros básicos, tiene por objeto rendir un claro y preciso informe a las partes interesadas en la empresa sobre la situación de la misma al final de un año comercial.

Su propósito fundamental es indicar la situación financiera de una negociación, mostrando en determinada fecha el inventario del activo y del pasivo de la empresa y la diferencia que entre ambos existe que representa la participación del empresario.

El balance es un estado conciso o sintético, formulado con datos de los libros de contabilidad, llevados por partida doble, en el cual se consignan de un lado todos los recursos y del otro todas las obligaciones de la empresa en una fecha dada.

Según A. López el balance lo define como "una expresión de equilibrio entre débito y crédito". Al balance se le conoce con los siguientes nombres: balance, balance general, balance de situación, balance de inventario, balance general de cuentas, hoja de balance, estado de situación, estado financiero, estado de activo y pasivo, estado de recursos y obligaciones, estado de activo, pasivo y capital, estado de situación financiera, estado de condición financiera y estado de posición financiera.

Las cifras que muestran el balance general están basadas en el supuesto de que la empresa continuará operando y no a los valores castigados de realización forzosa. Además no contiene el valor del crédito mercantil.

Generalmente todas las partidas del balance figuran al costo y no al valor de apreciación. Cuando algún valuator les haya asignado en libro valores diferentes a sus costos de adquisición, es necesario indicarlo al pie del balance como nota explicatoria en que se diga cuál fue la base de valorización empleada.

Para formular un balance es necesario determinar: su contenido material, la forma de presentar ese contenido, las bases de valuación que deben emplearse para presentar cada uno de sus conceptos.

Formas de balance. El balance puede formularse en cualquiera de las dos formas conocidas llamadas generalmente forma de cuenta y forma de reporte.

La forma de cuenta también se conoce por forma horizontal y eso se debe al hecho de que se presentan las cuentas de saldo deudor, que son las del activo, del lado izquierdo y las cuentas de saldo acreedor, que son las del pasivo y capital, del lado derecho del estado. Hay una variante en la forma de cuenta poco usual en donde se denota del lado izquierdo el activo y debajo de él al pasivo, restándolo y del lado derecho se presenta solamente al patrimonio es decir, al capital y el superávit.

A la forma de reporte se le llama también forma vertical, tipo de informe, forma narrativa o forma estructural, ya que presenta al pasivo debajo del activo y el capital debajo del pasivo.

Existe también la forma inglesa del balance, que no es muy usual. Presentan al pasivo restando al activo fijo, y al pasivo flotante restando al activo circulante en tal forma que la suma de las dos restas sea el monto del activo neto que quedaría si se pagaran todas las obligaciones a corto y largo plazo.

La forma de cuenta o forma horizontal presenta dos rubros fundamentales:

- El activo
- El pasivo

EL ACTIVO

Es el conjunto o suma de bienes, recursos y derechos que posee una empresa. Representan la aplicación hecha del capital, se le suele llamar propiedad, débito, disponibilidades, lado positivo o recursos. Está constituido principalmente por:

- a) Activo Circulante
- b) Activo Fijo
- c) Otros Activos

a) **Activo Circulante.-** Está constituido por las partidas que pueden realizarse fácilmente en el curso normal de los negocios y que rápidamente pueden convertirse en efectivo.

b) **Activo Fijo.-** Está integrado por los bienes raíces, los derechos y los bienes muebles que no están destinados para su venta. También forman parte del activo fijo las inversiones permanentes en acciones de compañías afiliadas o en bonos y valores que se desea conservar por largo tiempo.

c) **Otros Activos.-** Está integrado por todos los valores que no están comprendidos entre el circulante y el fijo.

EL PASIVO

Está integrado por el monto total de las obligaciones para con terceros pagaderas en bienes o valores, o por medio de servicios.

El pasivo puede ser de dos clases; o a favor de terceros (conocido comunmente como pasivo), o a favor de los propietarios del negocio (llamado capital).

El pasivo está constituido principalmente por :

- a) Pasivo circulante o a corto plazo
- b) Pasivo a largo plazo.
- c) Otros pasivos.

a) **Pasivo circulante o a corto plazo.** Está integrado por débitos de funcionamiento o préstamos obtenidos a corto plazo por la adquisición de mercancías, materias primas, servicios recibidos, etc.

b) **Pasivo a largo plazo.** El pasivo a largo plazo está constituido por préstamos recibidos a largo plazo, por lo que son deudas financieras o débitos de financiamiento.

c) **Otros pasivos.** Son todos aquellos pasivos que no son incluidos en el pasivo circulante o en el pasivo a largo plazo.

EL CAPITAL

Es el conjunto de valores o bienes susceptibles de producir una ganancia, es un patrimonio o una suma que puede producir un rédito o un interés. Es una cantidad de dinero que se impone o la suma de fondos invertidos en una empresa por sus dueños o propietarios. Según Alexander Wall en su obra "Análisis de estados financieros" afirma que el capital es riqueza productiva en trabajo.

Antonio Manero en el libro "Organización y financiamiento de empresas" dice que desde un punto de vista general, capital significa toda propiedad de cualquier clase que sea, empleada en un negocio. Roberto Guerra Cepeda en su "Tratado sobre economía política contemporánea" señala tres conceptos de capital desde un punto de vista económico: Capital es el conjunto de bienes o una suma de dinero que se destina por su dueño a procurarse un negocio. Capital es el conjunto de bienes que se pueden aplicar a fines productivos. Capital es todo bien económico existente, de cualquier clase que sea. Antoine Müller define al capital como todo bien económico real aplicable a la producción.

El capital presenta una energía económica por sí sola que debe emplearse directamente en el proceso de producción con la función del crédito para que pueda dar sus frutos.

El capital está constituido principalmente por:

- a) **Capital Contable**
- b) **Capital Social**

a) **Capital Contable.** Es la diferencia o excedente del activo sobre el pasivo. Para calcular el capital contable es necesario restarle previamente al activo sus reservas complementarias. El capital contable está integrado por dos partes. Una fija y una variable. La parte fija es el capital social, es decir, el conjunto de aportaciones de los inversionistas para integrar el patrimonio de la empresa. La parte variable es el superavit, el cual a su vez no es mas que el conjunto de utilidades retenidas de la empresa (si el superavit es negativo, se llama déficit).

b) **Capital Social.** En las sociedades mercantiles es el conjunto de aportaciones suscritas por los socios, ya sea que estén pagadas o no. En las sociedades cooperativas se le llaman fondo social o fondo de cooperación. En las sociedades de personas, están representadas por las anotaciones en los libros.

2.1.2. ANALISIS DE ESTADOS FINANCIEROS.

El análisis de estados financieros es la operación de distinguir o separar los componentes que integran los estados financieros para conocer sus orígenes y explicar sus posibles proyecciones hacia el futuro y para conocer sus principios y elementos con el fin de :

- a) Enterarse de la situación crediticia de la empresa.
- b) Conocer su capacidad de pago de las obligaciones a corto plazo.
- c) Saber si vende y recupera el importe de sus ventas, antes del vencimiento de sus obligaciones.
- d) Saber si los vencimientos de su pasivo a corto plazo están espaciados en forma conveniente.
- e) Ver si su capital propio está proporcionado con su capital ajeno.
- f) Ver si tiene suficiente inversión total.
- g) Saber si es satisfactoria su situación financiera.
- h) Ver si hay sobreinversión en cuentas por cobrar, en inventarios o en activos fijos.
- i) Conocer si el exceso de pasivo a largo plazo ha desequilibrado su estructura financiera.

j) Saber si el capital social y las utilidades retenidas en la empresa se han empleado en forma conveniente.

k) Ver si las utilidades que está obteniendo son las razonables para el capital invertido.

l) Saber si los gastos son demasiado elevados.

m) Ver si la política de dividendos o reparto de utilidades ha sido conservadora.

n) Saber si las depreciaciones y amortizaciones son por cantidades adecuadas.

ñ) Ver si la empresa está sobrecapitalizada o adolece de insuficiencia de capital propio.

El proceso de análisis de los estados financieros comprende la recopilación, la comparación y el estudio de datos financieros y de operación del negocio, así como la preparación e interpretación de unidades de medida tales como tasas, índices y porcentajes.

METODOS DE ANALISIS PARA LOS ESTADOS FINANCIEROS.

Hay varios métodos para analizar los estados financieros, Stephen Gilman los clasifica tomando como base la unidad de tiempo en dos grupos:

Métodos que muestran la relación entre números de un mismo periodo que los llama verticales o estáticos.

Métodos que muestran los cambios o variaciones de periodo a periodo que los denomina dinámicos, horizontales o históricos.

En el método dinámico se estudian las variaciones experimentadas por el negocio en grandes periodos, y se le llama método horizontal porque al hacer la comparación de cifras de varios estados financieros que se tengan a la vista habrá que verlos y estudiarlos de izquierda a derecha y viceversa.

El análisis estático puede realizarse a través de:

a) Cifras absolutas. Comparación de masas de bienes y medios financieros empleados.

- Valores globales

- Diferencias (fuentes y utilizaciones)

b) Cifras relativas. Razones o relaciones entre diversas partidas del balance. El análisis dinámico, lo mismo que el estático, puede realizarse a través de:

- Porcentajes

- Razones

1. Análisis estático. Estudia la situación de la empresa en un momento determinado, mediante la comparación de cifras o grupos de ellas del balance en el citado momento.

a) cifras absolutas. Para lograr un desarrollo armónico y poder hacer frente a los compromisos, los bloques de activo y pasivo se deben encontrar en equilibrio. Este equilibrio exige que el activo fijo sea financiado con capitales permanentes, en tanto que el circulante lo sea mediante capitales a corto plazo. Parte del activo debe mantenerse en forma fija, suele ser normal que el activo circulante sea mayor al pasivo circulante.

b) cifras relativas. Aquí se estudian concretamente los problemas de estructura, solvencia, liquidez y tesorería de la empresa.

Razones de la empresa. Se analizan:

- 1. Grado de autonomía financiera.**
- 2. Coeficientes de financiación.**
- 3. Índices de tesorería, solvencia y liquidez.**
- 4. Razones seleccionadas por su poder predictivo.**
- 5. El índice de solvencia de Altman.**

1. Grado de autonomía financiera. Da una idea de la dependencia o independencia de la empresa con respecto a los capitales ajenos. Se calcula de la siguiente forma:

$$\text{Grado de autonomía} = \frac{\text{Capital Contable} \times 100}{\text{Activo total}}$$

El capital contable será la suma de todas las aportaciones de los propietarios de la empresa, en forma directa o indirecta.

El grado de dependencia vendrá determinado por la razón siguiente:

$$\text{Grado de dependencia} = \frac{\text{Pasivo Total} \times 100}{\text{Activo total}}$$

$$\text{Capital Contable} + \text{Pasivo Total} = \text{Activo total}$$

$$\text{Grado de autonomía} + \text{Grado de dependencia} = 100$$

Por lo que las dos razones son complementarias.

El grado de autonomía puede alcanzar los siguientes valores:

i) **Autonomía máxima.** Un caso extremo es en el que el pasivo total sea nulo. Entonces el activo estará financiado totalmente por el capital contable. El grado de autonomía será:

$$\text{grado de autonomía} = \frac{\text{Capital Contable} \times 100}{\text{Activo total}} = 100$$

Por consiguiente el grado de dependencia será nulo.

ii) **Autonomía normal.** Se produce cuando el activo de la empresa está financiado en parte con el capital contable y en parte con el pasivo. Es el supuesto normal. El grado de autonomía, y por consiguiente el de dependencia, tendrá un valor comprendido entre 0 y 100, dependiendo de la proporción en que se empleen ambos tipos de capitales.

iii) **Autonomía mínima.** Es el caso contrario al de máxima autonomía. Se da cuando la totalidad del activo está financiado por el pasivo total. El grado de autonomía será, por tanto:

$$\text{grado de autonomía} = \frac{\text{Capitales Contable} \times 100}{\text{Activo total}} = 0$$

Correlativamente, el grado de dependencia será igual a 100. Esta situación tampoco es normal.

iv) **Zona de dependencia.** Se produce cuando el capital contable es negativo, en cuyo caso, lógicamente, el pasivo total es superior al activo total. El grado de autonomía es negativo, en tanto que el grado de dependencia es superior al 100%. Se trata, por tanto, de una situación en quiebra.

El grado de autonomía de la empresa no es invariable a lo largo de su existencia. Pueden generarse estos cambios:

- Un aumento o disminución del capital contable
- Un aumento o disminución del pasivo total.

2. Coeficientes de financiación. Aquí se considera la forma en que se distribuyen los fondos (capital reservado para cubrir eventualidades) entre las diversas masas de bienes de activo.

Con este fin se examinan los siguientes coeficientes:

- a) Coeficiente de financiación del activo fijo.
- b) Coeficiente de financiación del activo circulante.

a) **Coeficiente de financiación del activo fijo.** Se calcula como:

$$\text{C.F.A.F.} = \frac{(\text{Capital Contable} + \text{Pasivo a largo plazo}) \times 100}{\text{Activo Fijo}}$$

O lo que es lo mismo: $\text{Capital Cont.} + \text{Pas. a largo plazo} = \text{Capital Permanente}$

$$\text{C.F.A.F.} = \frac{\text{Capitales permanentes} \times 100}{\text{Activo Fijo}}$$

Esta razón puede adoptar los siguientes valores:

-inferior a 100, indica que los capitales permanentes son insuficientes para cubrir el total.

-igual a 100, indica que todo el activo fijo, y exclusivamente él, ha sido financiado mediante capital permanente.

-Superior a 100, demuestra que los capitales permanentes son superiores al activo fijo, y este se da porque el capital permanente es mayor al activo fijo.

b) Coeficiente de financiamiento del activo circulante(C.F.A.C.). Se calcula como.

$$\text{C.F.A.C.} = \frac{\text{pasivo a corto plazo} \times 100}{\text{activo circulante}}$$

Sus valores pueden ser:

-Inferior a 100, indica que el exigible a corto plazo no es suficiente para cubrir el activo circulante.

-Igual a 100, el activo circulante ha sido financiado exclusivamente por el exigible a corto plazo.

-Superior a 100, demuestra que el exigible a corto plazo, al ser superior al activo circulante, ha financiado, además de éste, parte del activo de la empresa.

El valor de la razón debe ser inferior a 100, ya que en caso contrario, se estaría financiando parte del activo fijo mediante capitales a corto plazo.

3. Indices de tesorería, solvencia y liquidez.

La solvencia total de la empresa estará determinada por la relación entre el activo total y el pasivo total.

$$\text{Solvencia total} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$$

El valor de la razón puede ser:

- Superior a 1, en este caso el activo de la empresa es superior a su pasivo total.

- Igual a 1, supuesto límite de garantía para los acreedores.

- Inferior a 1., situación de quiebra, ya que no se puede hacer frente a las obligaciones con el total del activo.

El hecho de que la empresa tenga bienes superiores a las deudas, no indica que se cuente con liquidez, así que resulta más adecuado utilizar la solvencia técnica, que relaciona al activo y pasivo circulantes.

$$\text{Solvencia técnica} = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$

El coeficiente de solvencia técnica da una idea más aproximada de la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos de pago.

La tesorería relaciona el disponible más realizable a corto plazo con el exigible en el mismo periodo.

Se calcula como:

$$\text{Tesorería} = \frac{\text{Disponible} + \text{Activo a corto plazo}}{\text{Pasivo a corto plazo}}$$

Para determinar la liquidez, se relaciona la suma del disponible y realizable a corto plazo de la empresa en relación a su activo total.

$$\text{Liquidez} = \frac{\text{Disponible} + \text{Activo a corto plazo} \times 100}{\text{Activo total}}$$

4. Razones seleccionadas por su poder predictivo

Existen seis razones que son las más significativas por su poder predictivo y fueron seleccionadas por el especialista en análisis financiero Beaver. Estas son:

$$R1 = \frac{\text{Flujo de efectivo}}{\text{Exigible total}}$$

$$R2 = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total}}$$

$$R3 = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

$$R4 = \frac{\text{Capital circulante}}{\text{Activo total}}$$

$$R5 = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$

$$R6 = \frac{\text{Caja y bancos + clientes - pasivo a corto plazo}}{\text{Costos totales de producción - amortizaciones}}$$

5. El índice de solvencia de Altman.

El indicador Z, así lo llamó Edward Altman, conocido analista financiero estadounidense sirve para medir la salud financiera conjunta de la empresa.

El cálculo del indicador se basa en la obtención previa de las razones, ponderadas por unos parámetros que determinó Altman estadísticamente, y son:

$$X1 = \frac{\text{Capital circulante}}{\text{Activo Total}}$$

$$X2 = \frac{\text{Utilidad en Operación}}{\text{Activo total}}$$

$$X3 = \frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Activo total}}$$

$$X4 = \frac{\text{Valor de la empresa}}{\text{Pasivo total}}$$

$$X5 = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total}}$$

La Z se calcula así:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Si bien los factores de ponderación de las X responden a cálculos de datos extraídos del mercado norteamericano, lo que puede ser interesante del parámetro Z es estudiar la evolución de su valor en varios periodos consecutivos, a fin de observar a través de ella la marcha de la empresa. Para Altman cuando mayor sea la Z, mejor será la posición de la empresa.

2.2. INDICADORES FINANCIEROS.

2.1. RANGOS

GRADO DE AUTONOMIA.-

$$G. A. = \frac{\text{CAPITAL CONTABLE}}{\text{ACTIVO TOTAL}}$$

rango

[0, 30] normal bajo
[30, 60] normal
[60, 100] normal alto

El grado de autonomía da la independencia con relación a capitales.

Si el porcentaje del grado de autonomía oscila en el intervalo (0, 100) la empresa es normal, esto quiere decir que su autonomía es relativa con relación al pasivo, a medida que la empresa tiende a 100, esto puede ser debido a que, o bien el capital contable es casi igual al activo total, o el pasivo aporta demasiado al capital para formar el activo; si los niveles son muy cercanos a 100 y se da el caso de que fue proporcionado por el capital contable, implica que la empresa es más autónoma.

SOLVENCIA TOTAL.-

$$\text{S.T.} = \frac{\text{ACTIVO TOTAL} - \text{CAPITAL CONTABLE} + \text{PASIVO TOTAL}}{\text{PASIVO TOTAL}}$$

rango

(0,1) baja
(1,2) normal
>2 buena

La solvencia es la capacidad de la empresa para pagar las deudas a largo plazo.

Si la solvencia total es mayor a 1, esto implica que el activo total es mayor al pasivo total.

Si la solvencia total es igual a 1, esto implica que la empresa esta en su limite para cubrir sus deudas.

Si la solvencia total es menor a 1, entonces hay mas pasivo que activo y la empresa no alcanza a solventar sus deudas.

LIQUIDEZ.-

$$L = \frac{\text{ACTIVO CIRCULANTE}}{\text{ACTIVO TOTAL}}$$

rango

[0,30] baja
(30, 60] normal
(60, 100] grande

Si el porcentaje de la liquidez tiende a 100, se tiene un gran activo circulante y esto implica una gran liquidez.

Si el porcentaje de la liquidez tiende a 0, se tiene un activo circulante pequeño y esto implica que entonces no se tiene liquidez.

RAZON R2.-

$$R2 = \frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{ACTIVO TOTAL}}$$

rango

- [0,.2] baja
- (.2,.4] buena
- (.4,.6] muy buena
- (.6,1] excelente

Esta razón sirve para darse cuenta de que tan grandes son las utilidades de la empresa.

Si la R2 es mayor a 1 esto implica que la utilidad neta es mayor al activo total.

Si la R2 es menor a 1 esto implica que la utilidad neta es menor al activo total.

Si la R2 es igual a 1 esto implica que la utilidad neta es igual al activo total.

RAZON R3.-

$$R = \frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{ACTIVO TOTAL}} = \frac{1}{\text{SOLVENCIA TOTAL}}$$

rango

- [0,.3] pocas deudas
- (.3,.6] regulares deudas
- (.6,1] muchas deudas

Esta razón sirve para medir que tantas deudas tiene la empresa.

Si la solvencia total es grande, entonces la R3 tiende a ser pequeña y esto implica que las deudas son menores.

Si la solvencia total es pequeña, entonces la r tiende a ser grande y esto implica que las deudas son grandes.

UTILIDAD / VENTAS.-

$$U/V = \frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{VENTAS TOTALES}}$$

rango

- [0,2) u/v baja**
- (2, .4] u/v buena**
- (.4,6] u/v muy buena**
- (.6,1] u/v excelente**

Si la u/v es menor que 1, entonces la utilidad neta es menor que las ventas.

Si la u/v es igual a 1, entonces la utilidad neta es igual a las ventas.

Esta razón de u/v no llegará a ser mayor que la unidad, ya que en las empresas no se da el caso en que las utilidades sean mayores a las ventas.

2.3. ANALISIS FUNDAMENTAL

Analiza los elementos que inciden en los precios de las acciones, mediante un estudio específico de las características y estructura financiera de una empresa.

Se analiza en detalle la estructura del balance, el estado de resultados, flujo de efectivo, la estructura de capital, la reutilización de la empresa, su participación en el mercado, su aceptación, su crecimiento, etc. Ayudándose de las razones financieras que son:

1) Líquidez, se analiza mediante:

- Razón circulante**
- Razón de prueba de ácido**

2) Capacidad de endeudamiento, se analiza mediante:

- apalancamiento**
- razón pasivo a corto plazo/pasivo total**

3) Eficiencia de la empresa, se analiza mediante:

- rotación de inventarios
- rotación de cuentas por cobrar
- margen de utilidad de operaciones
- margen de utilidad bruta

4) Crecimiento de la empresa, se analiza mediante:

- crecimiento de la inversión permanente
- crecimiento de capital contable
- crecimiento de ventas netas
- crecimiento de utilidad neta
- crecimiento de activos

5) Rentabilidad de la empresa, se analiza mediante:

- utilidad por acción
- razón precio/utilidad
- margen de capital contable
- valor en libros de la acción
- valor de mercado
- valor en libros
- rendimiento esperado de dividendos

Liquidez.- Capacidad para cubrir deudas a corto plazo, es decir, intervalo de tiempo menor a un año.

a) Razón circulante.

R.C. = $\frac{\text{activo circulante}}{\text{pasivo circulante}}$

rango

[0,30] baja

(30,60] normal
(60,100] grande

b) Prueba de ácido.- Capacidad para cubrir deudas de inmediato, sin recurrir a la venta de inventarios.

prueba de ácido= $\frac{\text{activo circulante}-\text{inventarios}}{\text{pasivo circulante}}$
activo circulante - inventarios=activo rápido

Esta razón da la suficiencia para cubrir activos a corto plazo

Apalancamiento.- Sirve para determinar que tan endeudadas están las empresas.

a) apalancamiento= $\frac{\text{pasivo total}}{\text{capital contable}}$

Mide la participación del financiamiento por medio de acreedores en relación al capital propio.

El resultado debe de ser menor a 1 para que sea buena esta razón, en caso contrario existe un desequilibrio.

Si la razón es <1 , entonces es buena y esto implica que se cuenta con la posibilidad de cubrir sus deudas.

Si la razón es >1 , entonces es mala

b) razón de proporción de la deuda= $\frac{\text{pasivo corto plazo}}{\text{pasivo total}}$

Indica la proporción de la deuda a liquidarse a corto plazo.

Esta razón determina si la empresa está exageradamente endeudada o no.

Si la razón es <1, es bueno, es decir, existe poco endeudamiento a corto plazo

Si la razón es >1, es mala

Eficiencia.- Se hace por medio de razones financieras o tasas de crecimiento.

Razones financieras:

a) Rotación de cuentas por cobrar.

**R.C.C. = ventas netas
promedio de cuentas por cobrar**

Señala si la política de la empresa es acertada.

Indica si la administración ha sido consistente y efectiva.

La R.C.C. es el número de veces en que es renovado el promedio de ventas.

b) Rotación de inventarios.

**R.I. = costo de ventas
saldo promedio de inventarios a precio de costo**

o bien

**RI = ventas netas
promedio de inventarios o precio de ventas**

Número de veces que la empresa vende su mercancía al año.

Rapidez para efectuar ventas.

c) Margen de utilidad bruta.

M.U.B. = utilidad bruta
ventas netas

Esta utilidad, es la que se tiene antes de la deducción de impuestos.

rango
[0,2] baja
(.2,.4] buena
(.4,.6] muy buena
(.6,1] excelente

d) Margen de utilidad de operaciones.

M.U.O. = utilidad en operación
intereses pagados

Esta utilidad es la que se obtiene de la diferencia entre ingresos y egresos.

Número de veces con que la empresa puede pagar intereses.

Si la razón >1 , es buena, esto implica que se cuenta con dinero suficiente para pagar.

Si la razón <1 , es mala.

Crecimiento.

a) Inversión permanente.- Indica el porcentaje de aumento de la inversión.

Este porcentaje se compara con la inflación y se calcula de la siguiente manera:

$$\% \text{inversión} = \frac{(\text{inversión año } t + 1) - (\text{inversión año } t)}{\text{inversión año } t}$$

$$\% \text{inflación} = \frac{(\text{inflación año } t + 1) - (\text{inflación año } t)}{\text{inflación año } t}$$

Si el porcentaje de crecimiento es mayor al porcentaje de inflación, entonces, la empresa crece satisfactoriamente.

Si el porcentaje de crecimiento es igual al porcentaje de inflación, entonces, la empresa se encuentra estática.

Si el porcentaje de crecimiento es menor al porcentaje de inflación, entonces, la empresa está perdiendo terreno.

b) Capital contable.- Una fuente para que la empresa obtenga fondos y así pueda aumentar su inversión es por medio de las aportaciones de los socios o por las utilidades. Así que se puede analizar el capital contable para saber cual es la fuente para obtener dichos fondos.

c) Ventas netas.- Se comparan con la inflación.

La tasa de crecimiento de ventas se calcula de la siguiente manera:

$$\% \text{crecimiento de ventas} = \frac{(\text{ventas año } t + 1) - (\text{ventas año } t)}{\text{ventas año } t}$$

Si la tasa de crecimiento de ventas es mayor a la inflación, entonces, el aumento de ventas es real.

Si la tasa de crecimiento de ventas es menor a la inflación, tal vez las ventas no se acrecentaron en términos reales.

d) Utilidad neta.

Se compara el incremento de la utilidad con la inflación, para saber si las utilidades han aumentado o disminuido en términos reales.

El porcentaje de incremento de las utilidades se calcula de la siguiente manera:

$$\% \text{utilidades} = \frac{(\text{utilidad año } t + 1) - (\text{utilidad año } t)}{\text{utilidad año } t}$$

Se compara también, el incremento de la utilidad con el incremento de las ventas, para saber si las utilidades han sido consistentes con las ventas.

Si la utilidad neta es mayor que las ventas netas, se ha mejorado en la eficiencia de operación.

Si la utilidad neta es menor que las ventas netas, se ha deteriorado la eficiencia de operación.

e) Activo total.- Se compara con la inflación.

El porcentaje de incremento del activo se calcula de la siguiente manera:

$$\% \text{activo total} = \frac{(\text{activo total año } t + 1) - (\text{activo total año } t)}{\text{activo total año } t}$$

Rentabilidad.- Es el beneficio de una inversión que se obtiene en términos de crecimiento o incremento anual.

La rentabilidad se determina básicamente en función de la utilidad del ejercicio, examinando la relación entre ésta con las ventas y con el capital contable.

Se consideran las ventas por ser las que proporcionan vida a la empresa y la utilidad, por ser el beneficio que proporcionan las ventas.

III. APLICACIONES EN EMPRESAS DE DIVERSOS SECTORES DE LA PRODUCCION

3.1.OBJETIVOS Y EMPRESAS DE ANALISIS

- 1. Determinar el análisis financiero de algunas empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.**
- 2. Determinar el análisis fundamental de algunas empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.**
- 3. Analizar las diferencias y concurrencias de los análisis financiero y fundamental.**
- 4. Dar algunos lineamientos que permitan conocer los factores que determinan los precios de las acciones.**

El presente trabajo se realizó con 7 empresas que cotizan en bolsa que son:

Peñoles, Vitro, Tolmex, Cifra, Telmex, Alfa y Banamex.

Se seleccionaron estas empresas porque cada una de ellas pertenece a un distinto sector de integración de la Bolsa y de esta manera se podía ver un ejemplo de cada sector, no con el interés de compararlas entre sí, ya que esto no podía hacerse.

El considerar a cada una de ellas fue por la facilidad relativa que se tuvo para obtener su información comparada con otras empresas, ya que las otras empresas de cada sector, tenían problemas en sus datos o bien existían faltantes en años, por lo que no se pudo hacer una selección aleatoria sobre sectores y áreas.

A continuación se explica a que se dedica cada empresa y a que sector pertenece.

EMPRESAS DE ANALISIS

3.1.1. PEÑOLES.- Del sector de la Industria Extractiva, del ramo de la industria minera y subramo Minerales Ferrosos

Es una Sociedad Anónima de Capital Variable.

Cuenta con un capital social autorizado de N\$ 60,000,000

El valor nominal de sus acciones es:

Serie	Precio
A1	N\$ 0.135
A2	N\$ 0.135
B1	N\$ 0.135
B2	N\$ 0.135

El número actual de acciones es:

Serie	Número
A1	3,741,761
A2	416,026,861
B1	196,935
B2	21,896,150

Su fecha de constitución fue el 21 de junio de 1961.

Su fecha de inscripción a la bolsa fue el 5 de septiembre de 1961.

Peñoles cuenta con empresas subsidiarias.

Actividad económica.- Es controladora de empresas dedicadas a la exportación minera, fundición, refinación, manufactura de metales no ferrosos y fabricación de productos químicos y refractarios.

Productos principales.- Oro, plata, plomo, metales para imprenta, soldadura, bismuto, zinc, cadmio, óxido de cadmio, cobre, arsénico, ácido sulfúrico, selenio, sulfato de sodio, granulados, etc.

3.1.2. VITRO.- Del sector industria de la transformación, del ramo producción de minerales no metales.

Es una Sociedad Anónima.

Cuenta con un capital autorizado de N\$ 300,000,000

El valor nominal de sus acciones es N\$ 1.

Su fecha de constitución el 27 de agosto de 1936.

La fecha en la que se inscribió a la bolsa, fue el 3 de julio de 1992.

Vitro es una controladora junto con sus subsidiarias, las cuales son empresas accesorias que la fortalecen. Es líder en la producción de vidrio, que comercializa sus productos principalmente en México, E. U. y Centroamérica.

Vitro se dedica a la fabricación y ventas de envases de vidrio, vidrio plano para usos arquitectónicos y automotrices, productos de cristal y peltre para mesa y cocina, aparatos electrodomésticos de marcas de prestigio, productos químicos y fibra de vidrio, así como otros productos relacionados.

Adicionalmente manufactura maquinaria con tecnología de punta para el formato de envases de vidrio, equipo de control de máquinas y procesos; y moldes de envases principalmente para su uso en las operaciones de producciones de envases de vidrio y cristalería, así como para venta a otras empresas.

La compañía también se dedica a la minería y procesamiento de materias primas, principalmente para el uso propio en la producción de cristal en sus operaciones en México y para ventas a otras compañías.

Además posee una participación del 50% en el grupo CYDSA. (uno de los principales fabricantes de productos químicos y petroquímicos) y el 50% en empresas COEGUA.(principal productor de envases en centroamérica).

Vitro es uno de los tres productores de envases de vidrio más grandes del mundo (en México es el más grande productor de vidrio plano, fibras de vidrio, silicatos).

Anchor Glass Container Corporation es subsidiaria de Vitro y es la segunda compañía productora de vidrio más grande de E. U.

Vitro está organizada en 6 divisiones:

Vitro envases norteamérica (E. U., México, Centroamérica)

Vitro vidrio plano

Vitro enseres domésticos

Vitro química

Fibras y mercancías

Vitro bienes de capital

3.1.3. TOLMEX.- Del sector de la industria de la construcción, del ramo industria cementera.

Es una Sociedad Anónima de Capital Variable.

Su capital Social autorizado es 400,000,000.

El valor nominal de sus acciones es:

serie	precio
A1	NS 1.0
A2	NS 1.0
B1	NS 1.0
B2	NS 1.0

El número actual de acciones es:

serie	número
A1	51,000,000
A2	153,000,000
B1	49,000,000
B2	147,000,000

Fecha de constitución 11 de septiembre de 1989 en Monterrey, N.L.

Fecha de inscripción en la bolsa 26 de febrero de 1990.

Empresa netamente mexicana.

Su objetivo es:

- a) participar en sociedades mercantiles y civiles.
- b) promover, organizar y administrar sociedades mercantiles.
- c) arrendar.
- d) administrar sociedades industriales o comerciales.
- e) construir, planear y diseñar.
- f) servicios técnicos y venta.

Actividad.- Es una tenedora de acciones cuya actividad principal es la producción y comercialización de cemento, concreto y materiales para construcción.

Los dividendos se reinvierten para cubrir necesidades de capitalización de sus subsidiarias y para su crecimiento.

Sus subsidiarias son:

Tolteca de México
Fomento Industrial
BCN

CEGUSA
cemento
concreto

Productos:- Elaboración y distribución de cemento gris, en sus tipos I y II, extra C-2, cemento blanco, concreto.

En el mercado abarca el 29% del mercado nacional de cemento. De ahí el 64% es con la participación de CEMEX.

Tolmex ocupa el 42% del mercado de concreto en México y el 26% de su producción, es dedicada a la exportación.

3.1.4. CIFRA.- Del sector Comercio, del ramo casas comerciales.

Es una Sociedad Anónima de Capital Variable.

Cuenta con un capital social autorizado de N\$ 900,000,000.

El valor nominal de sus acciones es:

serie	precio
A	N\$ 0.281
B	N\$ 0.281
C	N\$ 0.281

El número actual de acciones es:

serie	número
A	1,224,000,000
B	1,176,000,000
C	800,000,000

Su fecha de constitución es el 25 de octubre de 1965 como Aurrera.

Para 1986 cambió su razón social a CIFRA.

El 25 de octubre de 1974 se inscribió en la bolsa.

Para 1990 cifra emite nuevas acciones de serie C; libres de suscripción, con derechos patrimoniales y corporativos limitados.

Actividad.- Es una empresa controladora a través de sus subsidiarias, opera cuatro divisiones comerciales y una de restaurantes VIPS. En 1963 fué creado el primer Vips; a partir de 1978 se integran a el, departamentos de regalos, revistas y juguetes.

Para 1993 Cifra cuenta con 214 unidades en operación.

34	Aurreras
35	Bodegaurreras
35	Superamas
28	Suburbias
82	Restaurantes

Empresas subsidiarias de cifra.

Controladora de tiendas S. A. de C. V. Venta de mercancías generales, abarrotes y perecederos.

- Controladora bodegaurrera. Venta de mercancías generales y abarrotes.**
- Superama. Venta de abarrotes y perecederos.**
- Suburbia. Ropa y accesorios.**
- Vips. Restaurante.**
- Comercialización México-Americana. Importadora y exportadora de mercancía.**
- Sigla. Renta de Inmuebles.**
- WMCH de México (antes Aurrera). Operadora de tiendas de mayoreo de autoservicio.**
- CIFRA-MART. Mercancías generales y abarrotes.**

En 1992 cifra se asocia con Walmart, contando con el 50 % del capital cada uno.

Cifra se encarga de la administración y manejo de aurrera, granbazar, superama y bodegaurrera.

Walmart es el responsable de Clubaurrera y Mc. Lane (venta a mayoreo).

3.1.5. TELMEX.- Sector comunicaciones y transportes, del ramo de comunicaciones.

Es una sociedad anónima de capital variable.

Cuenta con un capital social autorizado de NS\$1,060,314,201.

El valor nominal de sus acciones es:

serie	precio
A	NS\$ 0.10
L	NS\$ 0.10
AA	NS\$ 0.10

El número actual de acciones es:

serie	número
A	697,349,373
L	7,742,751,673
AA	2,163,040,972

Telmex se constituyó el 23 de diciembre de 1947, los dueños, inversionistas extranjeros. En 1950 adquirió infraestructura telefónica de una subsidiaria de la International Telephone and Telegraph Company. En 1953 inversionistas mexicanos la compran; aunque desde 1950 el gobierno estaba involucrado, para 1972 adquiere la mayoría de su capital. El 20 de diciembre de 1990 Telmex se

reprivatiza y vende el 20.4% del capital social. La fecha de inscripción a la bolsa fué el 6 de febrero de 1951.

Actividad.- Otorgamiento de servicios públicos de telefonía básica y la prestación de servicios conexos, tales como directorios y radiotelefónicos celulares móviles.

Es propietaria de todas las centrales públicas y de la red nacional de telefonía local y de instalaciones para transmisiones telefónicas públicas de larga distancia.

3.1.6. ALFA.- Sector varios, ramo controladora.

Es una sociedad anónima.

Cuenta con un capital autorizado de N\$ 8,677,379

El valor nominal de sus acciones es:

serie	precio
A	N\$ 0.05

El número actual de acciones es:

serie	número
A	173,547,596

La fecha de su constitución fue el 9 de junio de 1974 en Monterrey, N.L.

Aunque sus orígenes son del siglo pasado como parte del grupo Monterrey.

Sus acciones se listaron en agosto de 1978 para la bolsa.

Alfa es un conglomerado mexicano, que participa a través de sus subsidiarias; en los sectores siderúrgico, petroquímico y alimenticio. Así como en una variedad

de empresas diversas dedicadas a la fabricación de cajas de cartón, colchones, autopartes y material para botellas de plástico.

La división de acero (hylsa) representa aproximadamente 40% de las ventas de conglomerado, mientras que fibras sintéticas y petroquímicos generan 34% de las ventas totales. En 1992 acero y petroquímicos representaban el 80% de las utilidades de alfa.

Alfa vende casi el 30% de acero producido en México. 72% de las ventas del sector de construcción.

Alfa es el mayor productor de tubería y perfiles rectangulares y el segundo en varilla, alambrión y lámina galvanizada. Gran parte de las actividades petroquímicas se destinan a la producción de textiles y prendas. Ocupa primer lugar en la producción de likra y nylon; es de los mayores productores de poliéster a nivel mundial.

En alimentos, alfa es líder en producción de carnes frías, FUD y San Rafael ocupan una tercera parte del mercado.

En la mayoría de sus empresas principales cuenta con alianzas estratégicas con líderes mundiales en tecnología como:

Amoco (E. U.)
Akso (Holanda)
BASF (Alemania)
Dupont, Ford y Himont (E. U.)
Melecno y Teksido (Italia)

Actividad Principal.- Alfa es una compañía controladora Mexicana, la cual a través de sus subsidiarias operadoras, participa con los siguientes líderes de negocios:

Fibras sintéticas y petroquímicos (Akra)
Alimentos (sigma)
Cabezas de aluminio (Nema)

**Empaques de cartón (Titán)
Colchones (Selther- Simmons)**

3.1.7. BANAMEX.- Sector servicios, del ramo instituciones bancarias.

Antecedentes. Institución bancaria de banca múltiple; constituida conforme a la ley reglamentaria del servicio de banca y crédito, con personalidad jurídica y patrimonio propios.

La sociedad, en su carácter de institución de banca múltiple, presta el servicio de banca y crédito, procurando la satisfacción de las necesidades financieras de todos los sectores productivos del país y del público en general, así como la protección de sus intereses y la colocación rentable de sus recursos.

Banamex fué legalmente constituido mediante la concesión otorgada el 16 de agosto de 1881 por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Aprobada por la ley del Congreso de la Unión el 16 de noviembre de 1881.

Banamex se fusionó con Banco Mercantil Mexicano mediante la nueva concesión otorgada el 16 de mayo de 1884 y por la Secretaría de Hacienda en aprobación el 31 de mayo de 1884.

En 1977 se acordó convertir a Banamex en banca múltiple, mediante la fusión por absorción de financiera Banamex, financiera de ventas Banamex e hipotecaria banamex.

Por acuerdo publicado en el diario oficial el 29 de agosto de 1983, Banamex se transforma en sociedad nacional de crédito.

Objetivo:

- Realizar las operaciones y servicios bancarios, en todas sus modalidades, de acuerdo al artículo 30 del la ley del servicio público y banca de crédito de las

disposiciones legales aplicables, con apego a las sanas prácticas y los usos bancarios y mercantiles.

- Adquirir, enajenar, poseer, arrendar, usufructuar y en general, utilizar y administrar, bajo cualquier título, toda clase de derechos y bienes muebles e inmuebles que sean necesarios o convenientes para la realización de su objetivo y el cumplimiento de sus fines.

- Realizar todos los actos jurídicos necesarios para el desempeño de sus actividades y consecución de sus objetivos.

Banamex cuenta con un capital social autorizado de 20,000,000

El valor nominal de sus acciones es:

ACP	N\$ 0.02
BCP	0.02

El número actual de acciones es

ACP	373,141,609
BCP	358,134,204

Los CAPS Seri B representan el 34 % de su capital.

Principales actividades.- Banamex proporciona una gran variedad de servicios de banca y crédito en toda la república mexicana y en el extranjero, incluyen:

- Captación de recursos del público a través de diferentes instrumentos, tales como, cuentas de cheques, cuentas de ahorro, depósitos a plazo y pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento.

- Otorgamiento de financiamiento a corto y largo plazo.
- Servicios fiduciarios.
- Servicios de banca de inversión.
- Sistemas de pago a través de tarjeta.
- Servicios de banca internacional.
- Promoción turística, internacional e inmobiliaria.

Estructura.- Cimentada en 10 grandes áreas que de manera flexible y oportuna permiten atender a los clientes.

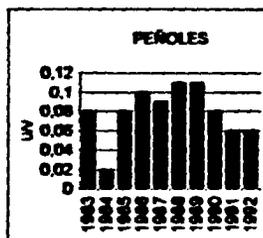
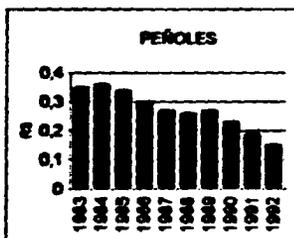
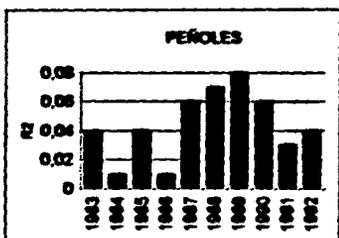
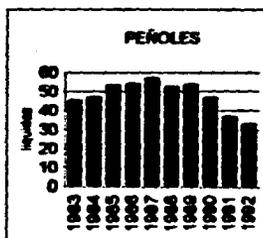
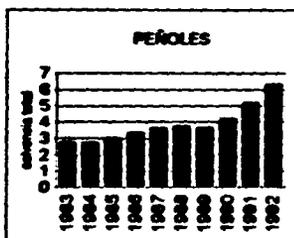
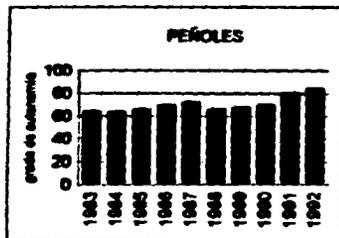
- 1) Banca Regional.
- 2) Banca Metropolitana.
- 3) Banca Institucional..
- 4) Inversión.
- 5) Fiduciaria.
- 6) Internacional.
- 7) Tarjetas.
- 8) Sistemas y Servicios.
- 9) Finanzas.
- 10) Apoyos Filiales.

3.2.

ANALISIS FINANCIERO

ANÁLISIS FINANCIERO DE PEÑOLES

INDICADORES FINANCIEROS EXPRESADO EN		AÑO 1983	AÑO 1984	AÑO 1985	AÑO 1986	AÑO 1987	AÑO 1988	AÑO 1989	AÑO 1990	AÑO 1991	AÑO 1992
G.A.	%	64,34	63,8	65,95	69,93	72,43	65,9	67,91	69,92	69,95	64,25
S.T.	# DE VECES	normal año	normal año	normal año	normal año	normal año	normal año	normal año	normal año	normal año	normal año
		2,8	2,78	2,93	3,32	3,82	3,75	3,88	4,18	5,17	6,32
L	%	conf. buena	conf. buena	conf. buena	conf. buena	conf. buena	conf. buena	conf. buena	conf. buena	conf. buena	conf. buena
		45,19	47,18	53,35	54,69	57,24	52,61	53,97	49,85	38,78	33,11
R2	# DE VECES	Eq. normal	Eq. normal	Eq. normal	Eq. normal	Eq. normal	Eq. normal	Eq. normal	Eq. normal	Eq. normal	Eq. normal
		0,94	0,91	0,94	0,91	0,95	0,97	0,95	0,95	0,93	0,94
R3	# DE VECES	a. baja	a. baja	a. baja	a. baja	a. baja	a. baja	a. baja	a. baja	a. baja	a. baja
		0,35	0,38	0,34	0,3	0,27	0,28	0,27	0,23	0,19	0,15
UV	# DE VECES	dividas rep.	dividas rep.	dividas rep.	pagos dividas						
		0,88	0,82	0,88	0,1	0,09	0,11	0,11	0,08	0,08	0,06
		uv baja	uv baja	uv baja	uv baja	uv baja	uv baja	uv baja	uv baja	uv baja	uv baja



PEÑOLES

Para 1983 es una empresa "relativamente normal", porque presenta pocas deudas, pero sus utilidades son bajas, siendo a tener mayor capital contable lo que proporciona buena autonomía y relativa liquidez.

1984 es un año muy parecido a 1983, su estructura aumenta un poco aunque su liquidez disminuye, la razón uv también disminuye.

Para 1985 la autonomía, solvencia, liquidez y utilidades son mayores que en 1984, lo cual indica que es un buen año para la empresa, además de verse favorecida porque bajan sus deudas.

A partir de aquí Peñoles sigue mejorando; conforme pasan los años, su autonomía se acrecienta hasta alcanzar el 84.25% para 1992.

Su solvencia, es decir, la capacidad para cubrir sus deudas se incrementa también.

La liquidez es buena, de 1983 a 1987 se va incrementando, aunque a partir de 1988 disminuye hasta llegar a 1992.

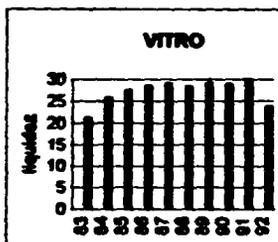
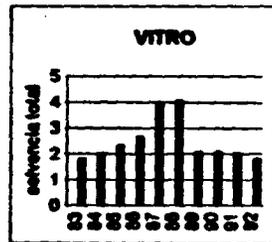
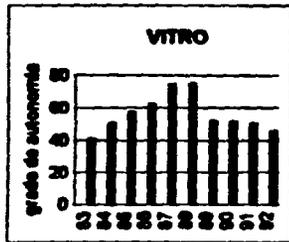
Las utilidades son bajas durante todo el periodo, en 1983 y 1984 son bajas, para 1985 se recuperan, a partir de 1987 aumentan un poco, aunque desde 1990 vuelven a bajar.

En el periodo de 1983 a 1985 Peñoles presenta deudas considerables que a partir de 1986 empiezan a disminuir.

La razón uv es baja, el periodo de 1986 a 1989 presenta una razón un poco mayor a los demás años observados pero a pesar de esto, la empresa mantiene una razón estable durante todo el periodo aunque debe tenerse mayor cuidado en las relaciones de la utilidad.

ANALISIS FINANCIERO DE VITRO

INDICADORES FINANCIEROS	EXPRESADO EN	AÑO 83	AÑO 84	AÑO 85	AÑO 86	AÑO 87	AÑO 88	AÑO 89	AÑO 90	AÑO 91	AÑO 92
G.A.	%	48,78	58,83	57,57	62,79	74,88	75,38	52,14	51,94	58,37	45,57
S.T.	# DE VECES	normal	normal	normal	normal	normal año	normal año	normal	normal	normal	normal
		1,85	2,83	2,35	2,88	3,98	4,88	2,88	2,88	2,01	1,83
L	%	conf. normal	conf. buena	conf. buena	conf. buena	conf. buena	conf. buena	conf. buena	conf. buena	conf. buena	conf. normal
		21,22	25,94	27,82	28,57	29,23	28,5	29,31	29,91	29,71	23,88
R2	# DE VECES	lig. baja	lig. baja	lig. baja	lig. baja	lig. baja	lig. baja	lig. baja	lig. baja	lig. baja	lig. baja
		0	0,01	0,05	0,04	0,07	0,08	0,05	0,05	0,04	0,03
R3	# DE VECES	n. baja	n. baja	n. baja	n. baja	n. baja	n. baja	n. baja	n. baja	n. baja	n. baja
		0,53	0,49	0,42	0,37	0,25	0,24	0,47	0,48	0,49	0,54
UV	# DE VECES	deudas reg.	deudas reg.	deudas reg.	deudas reg.	pasos deudas	pasos deudas	deudas reg.	deudas reg.	deudas reg.	deudas reg.
		0,91	0,94	0,14	0,11	0,2	0,13	0,11	0,07	0,08	0,05
		ufv baja	ufv baja	ufv baja	ufv baja	ufv buena	ufv baja	ufv baja	ufv baja	ufv baja	ufv baja



VITRO
 En 1983 presenta una autonomía relativa, cuenta con capacidad para cubrir sus deudas, aunque estas son considerables, su utilidad es nula, aunque no presenta pérdidas, por lo mismo que la razón u/v es muy baja, al igual que su liquidez.

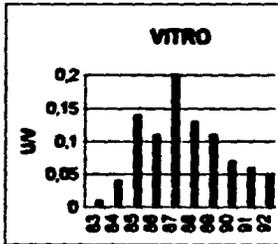
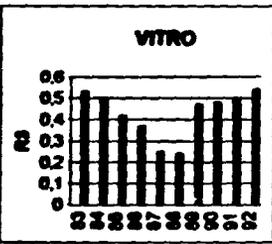
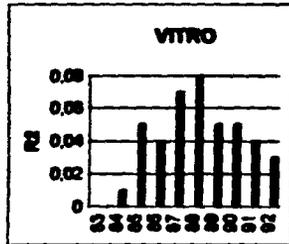
Para 1984 mejora un poco su situación, se acrecienta el grado de autonomía aunque sigue siendo relativo, la capacidad para cubrir sus deudas ahora es buena, Vitro empieza a tener algo de utilidad.

Continúa pasar los años sigue mejorando, para 1987 su grado de autonomía es alto, sus deudas disminuyen.

La razón u/v es buena, aunque su utilidad y liquidez siguen siendo bajas.

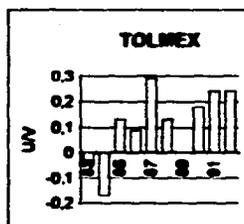
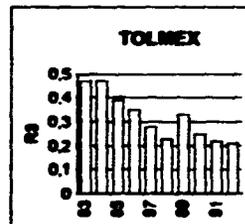
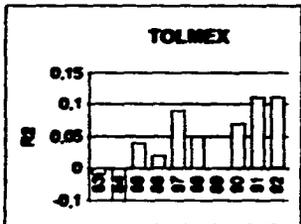
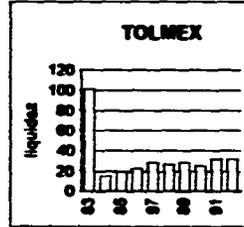
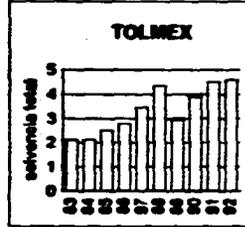
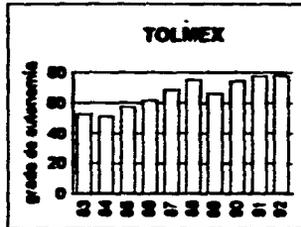
A partir de 1989 Vitro vuelve a decaer al paso de los años y nuevamente su autonomía llega a ser relativa; la capacidad para cubrir sus deudas ya no es buena, sus utilidades y sus deudas se acrecientan.

En general, Vitro presenta una mejor época en los años 1987 y 1988, pero de 1983 a 1986 y de 1989 a 1992 tiene una estructura muy repetida en deudas su autonomía y utilidad disminuyen al igual que el grado de autonomía y sus deudas aumentan.



ANALISIS FINANCIERO DE TOLMEX

INDICADORES FINANCIEROS	EXPRESADO EN	AÑO 83	AÑO 84	AÑO 85	AÑO 86	AÑO 87	AÑO 88	AÑO 89	AÑO 90	AÑO 91	AÑO 92
G.A.	%	52,05 normal	50,98 normal	57,85 normal	61,82 normal alto	68,73 normal alto	75,31 normal alto	68,07 normal alto	74,54 normal alto	77,9 normal alto	78,18 normal alto
S.T.	# DE VECES	2,11 sol. buena	2,12 sol. buena	2,5 sol. buena	2,78 sol. buena	3,46 sol. buena	4,34 sol. buena	2,94 sol. buena	3,92 sol. buena	4,52 sol. buena	4,58 sol. buena
L	%	101,38 lg. alta	75,61 lg. baja	19,95 lg. baja	22,56 lg. baja	29,43 lg. baja	26,53 lg. baja	28,6 lg. baja	25,18 lg. baja	31,68 lg. normal	31,64 lg. normal
R2	# DE VECES	-0,01 pérdida	-0,05 pérdida	0,04 u. baja	0,02 u. baja	0,08 u. baja	0,05 u. baja	0 u. baja	0,07 u. baja	0,11 u. baja	0,11 u. baja
R3	# DE VECES	0,47 deudas reg.	0,47 deudas reg.	0,39 deudas reg.	0,35 deudas reg.	0,28 pocas deudas	0,23 pocas deudas	0,33 regulares deudas	0,25 pocas deudas	0,22 pocas deudas	0,21 pocas deudas
UV	# DE VECES	-0,05 pérdida	-0,17 pérdida	0,13 uv. baja	0,09 uv. baja	0,29 uv. buena	0,13 uv. baja	0 uv. baja	0,18 uv. baja	0,24 uv. buena	0,24 uv. buena



TOLMEX

En 1983 presenta un grado de solvencia normal, tiene una buena capacidad para cubrir sus deudas, aunque en vez de utilidades presenta pérdidas y sus deudas son considerables.

Para 1984 no hay un gran cambio, se mantiene en las mismas condiciones a diferencia de que en este año su liquidez se baja.

En 1985 los cambios son favorables, ya empieza a tener utilidades, su solvencia sigue siendo normal, tiene deudas considerables.

A partir de ahí, Tolmex va mejorando a lo largo del periodo observado; su grado de solvencia llega hasta 78.18.

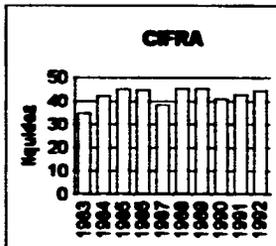
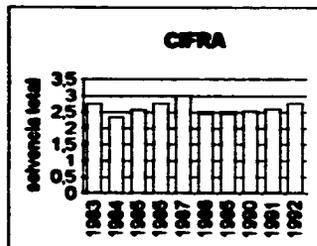
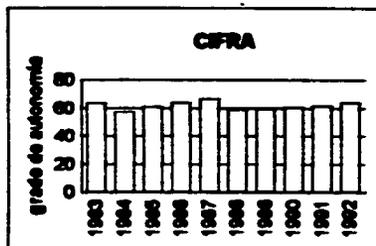
Para 1992 cuenta con una buena capacidad para cubrir sus deudas que han aumentado, su liquidez sigue siendo baja pero ya no tanto, las utilidades alcanzan un buen nivel, las deudas disminuyen cada vez más, hasta hacerse mínimas.

La razón uv va mejorando a lo largo del tiempo hasta ser buena.

En general, Tolmex presenta disturbios en todas las variables de medición financiera, generando así que sea una empresa en la cual la solvencia y la solvencia más o menos funcionan bien, pero el grado de sus pérdidas, liquidez y endeudamiento es muy amplio, lo que le hace reverso continuamente entre una regular y mala empresa.

ANÁLISIS FINANCIERO DE CIFRA

INDICADORES FINANCIEROS	EXPRESADO EN	AÑO 1983	AÑO 1984	AÑO 1985	AÑO 1986	AÑO 1987	AÑO 1988	AÑO 1989	AÑO 1990	AÑO 1991	AÑO 1992
G.A.	%	63,78 normal alto	57,57 normal	61,13 normal alto	64,87 normal alto	66,84 normal alto	59,33 normal	59,63 normal	60,55 normal alto	61,67 normal alto	64,07 normal alto
S.T.	# DE VECES	2,78 sol. buena	2,35 sol. buena	2,57 sol. buena	2,78 sol. buena	3,01 sol. buena	2,47 sol. buena	2,47 sol. buena	2,53 sol. buena	2,6 sol. buena	2,78 sol. buena
L	%	34,78 lig. normal	42,29 lig. normal	45,12 lig. normal	44,75 lig. normal	38,56 lig. normal	45,33 lig. normal	45,33 lig. normal	41,68 lig. normal	42,85 lig. normal	44,51 lig. normal
R2	# DE VECES	0,1 u. bajo	0,11 u. bajo	0,07 u. bajo	0,1 u. bajo	0,08 u. bajo	0,12 u. bajo	0,12 u. bajo	0,13 u. bajo	0,13 u. bajo	0,13 u. bajo
R3	# DE VECES	0,38 deudas reg.	0,42 deudas reg.	0,38 deudas reg.	0,35 deudas reg.	0,33 deudas reg.	0,4 deudas reg.	0,4 deudas reg.	0,39 deudas reg.	0,38 deudas reg.	0,35 deudas reg.
UV	# DE VECES	0,08 u/v bajo	0,07 u/v bajo	0,48 u/v muy buena	0,12 u/v bajo	0,05 u/v bajo	0,03 u/v bajo	0,07 u/v bajo	0,07 u/v bajo	0,07 u/v bajo	0,08 u/v bajo



CIFRA

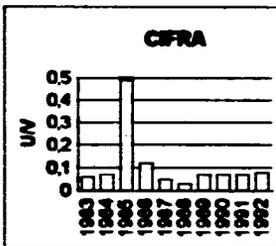
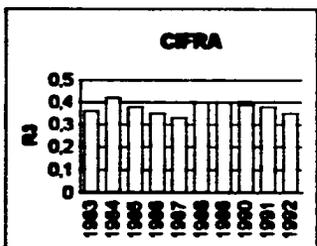
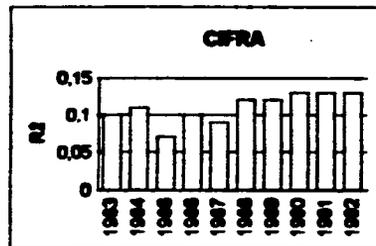
En 1983 es una empresa "relativamente normal", su autonomía es buena al igual que la capacidad para cubrir sus deudas, los costos son considerables; su liquidez es buena, aunque sus utilidades son bajas al igual que la razón u/v.

Para 1984 no presenta grandes cambios a excepción de su autonomía que decrece.

En 1985 mejora un poco su situación, el grado de autonomía vuelve a aumentar. La razón u/v ahora es muy buena, la utilidad sigue decreciendo y su liquidez sigue siendo normal.

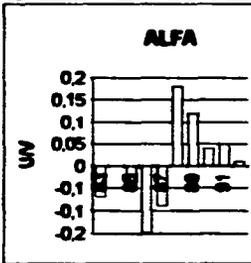
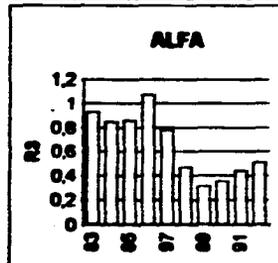
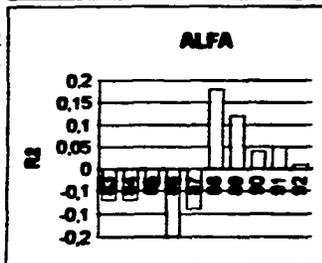
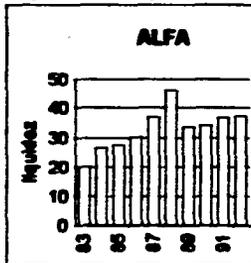
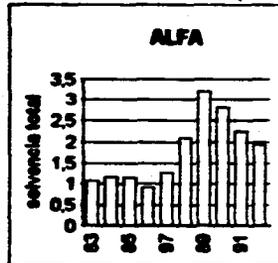
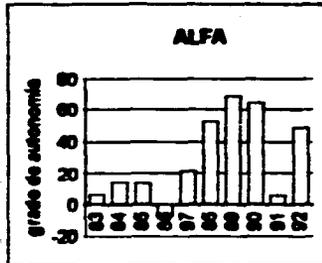
Cifra no presenta grandes cambios durante el resto del periodo con excepción de que a partir de 1990 su autonomía es alta.

Cifra es una empresa con una autonomía bastante relativa y tal vez se debe a que sus niveles de utilidad, son en el primer caso muy altos y en el segundo demasiado bajos, generando crisis en sus cuentas, además, presenta en general, un cuadro muy estable en solvencia y liquidez, esto puede deberse a que el capital es demasiado fuerte y demasiado grande para solventar las deudas.



ANÁLISIS FINANCIERO DE ALFA

INDICADORES FINANCIEROS	EMPRESA EN	AÑO 83	AÑO 84	AÑO 85	AÑO 86	AÑO 87	AÑO 88	AÑO 89	AÑO 90	AÑO 91	AÑO 92
G.A.	%	6.32	14.14	13.58	-7.85	21.28	52.6	68.88	84.31	5.57	48.47
S.T.	# DE VECES	normal bajo	normal bajo	normal bajo	0.92	normal bajo	normal	normal alto	normal alto	normal bajo	normal
L	%	1.07	1.18	1.15	0.92	1.27	2.1	3.21	2.8	2.25	1.94
R2	# DE VECES	sol. normal	sol. normal	sol. normal	sol. bajo	sol. normal	sol. buena	sol. buena	sol. buena	sol. buena	sol. normal
R3	# DE VECES	lig. bajo	lig. bajo	lig. bajo	lig. normal	lig. normal	lig. normal	lig. normal	lig. normal	lig. normal	lig. normal
UN	# DE VECES	muchas deudas	deudas reg.								
		-0.07	0	-0.04	-0.15	-0.08	0.18	0.12	0.04	0.05	0.01
		pérdida	ufv bajo	pérdida	pérdida	pérdida	u. bajo				
		0.89	0.85	0.88	1.07	0.78	0.47	0.31	0.35	0.44	0.51
		muchas deudas	deudas reg.								
		-0.07	0	-0.04	-0.15	-0.08	0.18	0.12	0.04	0.05	0.01
		pérdida	ufv bajo	pérdida	pérdida	pérdida	ufv bajo				



ALFA

En 1983 se encuentra en malas condiciones, su autonomía es muy baja, la capacidad para cubrir sus deudas es normal pero tiene demasiadas deudas. En este año en lugar de utilidades presenta pérdidas.

Año continúa con esta mala situación durante varios años más, y no es sino hasta 1988 que logra tener utilidades, aunque son bajas.

La capacidad para cubrir sus deudas ahora es buena y el grado de autonomía ya es normal (se puede considerar a 1988 como su mejor año durante el periodo observado).

A partir de ahí, su situación es más estable; el resto del periodo no presenta grandes cambios, aunque todo empieza a disminuir.

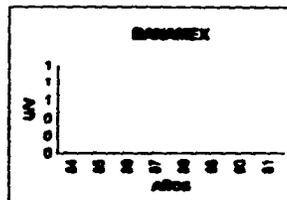
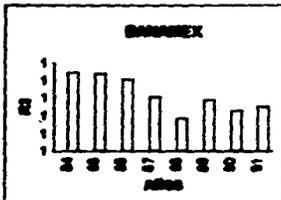
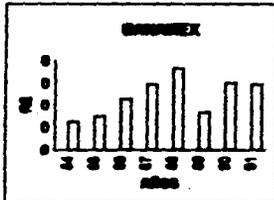
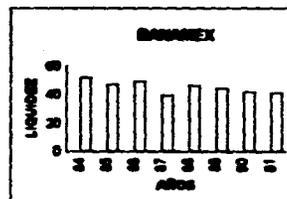
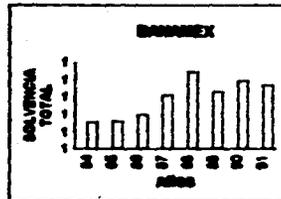
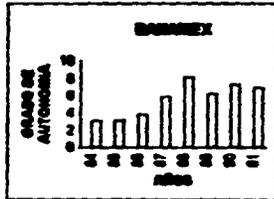
Para 1991 su autonomía es casi nula y sus deudas considerables.

ALFA es una empresa que presenta durante el periodo estudiado, movimientos significativos ya que en seis años de ese periodo presenta pérdidas, lo que genera que sobreviva agotando su propio capital.

Este fenómeno puede notarse claramente en la solvencia, liquidez y autonomía ya que ellas varía significativamente durante todo el periodo en estudio, aunque no hay periodos de dos o tres años donde es mantenga estable.

ANALISIS FINANCIERO DE BANAMEX

INDICADORES FINANCIEROS	EXPRESADO EN	AÑO 86	AÑO 87	AÑO 88	AÑO 89	AÑO 90	AÑO 91	AÑO 92	AÑO 93	AÑO 94	AÑO 95
G.A.	%	2.89	3.15	3.91	3.97	3.21	3.21	7.32	6.99	6.99	6.99
ST.	# DE VECES	NORMAL BAJO									
L	%	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89
R2	# DE VECES	SOL. BUENA									
R3	# DE VECES	51.82	47.84	48.99	39.43	48.32	49.22	41.78	49.98	32.91	32.91
		LIQ. NORMAL									
		0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
		U. BAJA									
		0.97	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97
		MECHAS BAJAS									



BANAMEX. - Es una empresa en la que claramente se observa que a lo largo del periodo estudiado no presenta ningún cambio, los valores en todos los indicadores financieros permanecen iguales, lo cual se puede observar en los gráficos.

Se puede observar en siempre normal bajo, en salvenca en siempre buena, presento durante todo el periodo una liquidez normal, sus utilidades son siempre bajas y se observa que presenta muchas deudas durante todo el periodo estudiado.

3.3.

ANALISIS FUNDAMENTAL

ANÁLISIS FUNDAMENTAL

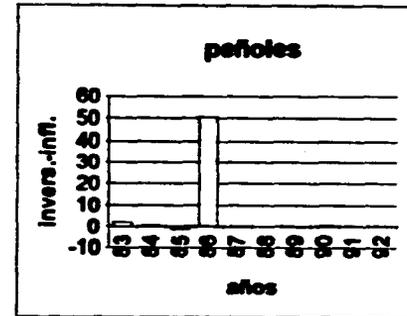
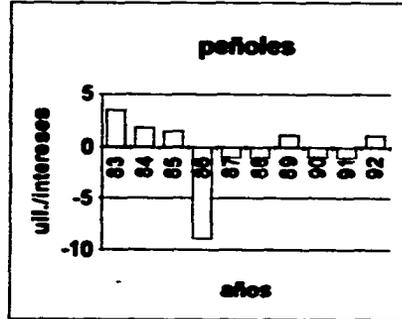
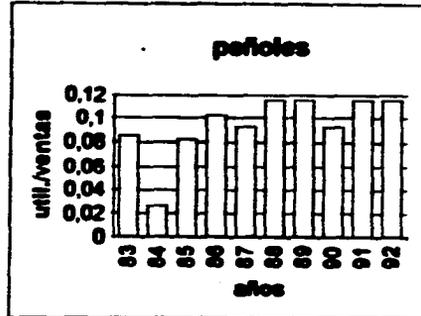
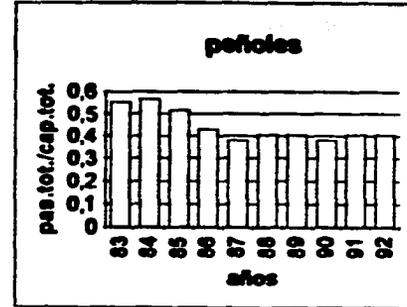
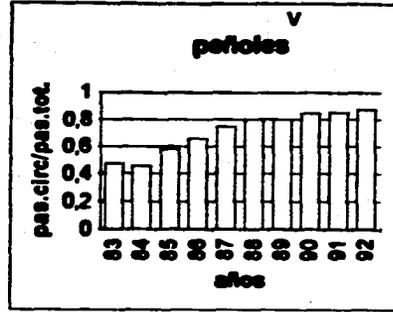
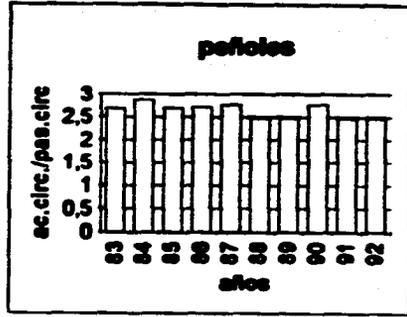
PERFILES	83	84	85	86	87	88	89	90	91	92
act.circ./pas. circ.	2,89	2,88	2,70	2,72	2,78	2,47	2,47	2,78	2,47	2,47
<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>
pas.circ./pas.total	0,47	0,45	0,58	0,66	0,75	0,80	0,80	0,85	0,86	0,86
<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>
pas.total/cap. total	0,55	0,57	0,52	0,43	0,38	0,40	0,40	0,38	0,40	0,40
<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>
utilidad/ventas	0,09	0,03	0,08	0,10	0,09	0,12	0,12	0,09	0,12	0,12
<u>u. baja</u>	<u>u. baja</u>	<u>u. baja</u>	<u>u. baja</u>	<u>u. baja</u>	<u>u. baja</u>	<u>u. baja</u>	<u>u. baja</u>	<u>u. baja</u>	<u>u. baja</u>	<u>u. baja</u>
utilidad/intereses	3,38	1,76	1,44	-8,97	-1,03	-1,07	1,07	-1,03	-1,07	1,07
<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>
inversión-inf.	2,14	0,46	-1,51	50,45	-0,32	-	-0,52	0,37	0,37	0,33
<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>
ventas-inf.	0,55	1,11	-1,20	10,66	0,77	1,06	-0,60	0,22	0,39	0,33
<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>
utilidad-inf.	-0,34	5,81	-1,09	9,09	1,05	1,06	-0,86	0,03	0,44	0,33
<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>
ventas-utilidad	0,66	-4,70	-0,11	1,17	-0,27	0,00	0,25	0,19	-0,05	0,00
<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>	<u>lit. baja</u>

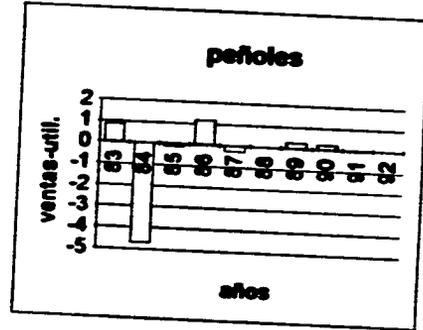
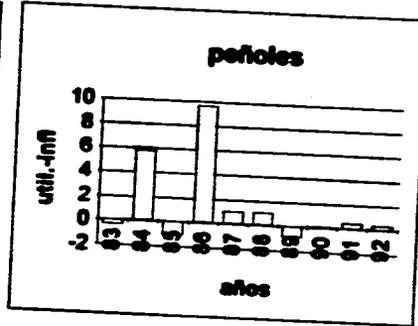
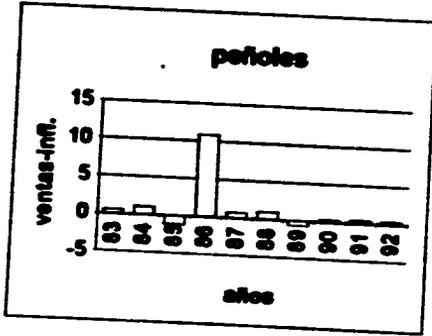
PERFILES.- Presenta una liquidez baja durante los 10 años de estudio, pero su nivel de endeudamiento no es tan grande ya que presentó un nivel bueno en cuanto a sus deudas y en cuanto a la inversión de sus acreedores.

En cuanto a su utilidad sobre las mercancías, no tuvo un buen desempeño durante este periodo y relacionado con la posibilidad de pagar intereses tiene alboros durante el periodo, lo cual puede estar muy relacionado con el mercado en general y las tasas de interés del sector.

En cuanto a su crecimiento se establecen 3 etapas, de 1983 a 1984 se tiene un crecimiento, viniéndole un periodo de alboros tendiente al no crecimiento de 1985 a 1989 y recuperándose poco a poco, pero no a los niveles del inicio del periodo. Esto se refleja parcialmente en las ventas verdaderas que realizó la empresa en este periodo de 10 años, ya que en los años de no crecimiento, sus ventas reales fueron pequeñas y esto conlleva a las utilidades reales que la empresa tiene comparando precisamente con los niveles de inflación.

En cuanto a la rentabilidad de la empresa se tiene nuevamente alboros dependiendo precisamente del crecimiento y de la capacidad de la venta y ganancia que se contraen ante cierta situación del sector como de la participación de la misma empresa en el sector.





ANALISIS FUNDAMENTAL

VITRO	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
act.circ./pas. circ.	3,97	3,83	2,91	2,54	2,38	1,98	1,98	1,43	1,75	1,98
	normal	normal	bujo							
pas.circ./pas total	0,13	0,15	0,23	0,38	0,47	0,58	0,58	0,42	0,34	0,28
	buena	buena	buena	buena	buena	buena	buena	buena	buena	buena
pas total/pas total	1,32	0,97	0,74	0,98	0,34	0,33	0,92	0,93	0,98	1,18
	buena	buena	buena	buena	buena	buena	buena	buena	buena	buena
utilidad/ventas	0,92	0,85	0,14	0,12	0,20	0,14	0,11	0,88	0,88	0,88
	bujo	bujo	bujo	bujo	buena	bujo	bujo	bujo	bujo	bujo
utilidad/inversion	0,85	0,11	0,47	0,31	0,93	1,23	-1,48	-0,78	-0,71	0,55
	bujo	bujo	bujo	bujo	bujo	bujo	bujo	bujo	bujo	bujo
inversion-act.	-	0,72	0,85	0,40	3,80	-0,38	-	-	-	0,88
	buena	buena	buena	buena	buena	bujo	bujo	bujo	bujo	bujo
ventas-act.	1,88	0,71	0,31	1,23	1,63	1,81	-0,93	0,37	0,48	0,88
	buena	buena	buena	buena	buena	buena	bujo	buena	buena	bujo
utilidad-act.	4,18	4,34	-0,82	3,12	1,80	1,48	-0,52	0,18	0,42	0,88
	buena	buena	bujo	buena	buena	buena	bujo	buena	buena	bujo
ventas-utilidad	-3,18	-3,83	0,34	-1,88	0,63	0,35	0,48	0,28	0,88	0,88
	buena	buena	bujo	buena	bujo	bujo	bujo	bujo	bujo	bujo

VITRO.- Durante los dos primeros años de análisis, presenta una liquidez normal, pero a partir de 1985 y hasta el final del período estudiado se liquida en bujo.

En cuanto a sus deudas, durante todo el período presenta bujos deudas, lo cual es un punto a su favor, ahora, en cuanto a las deudas que presenta a sus acreedores, solamente en 1983 y 1982 son altas, pero en el resto del período son bujas.

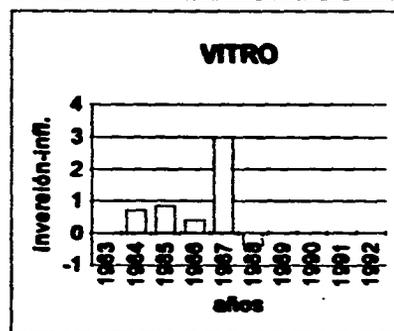
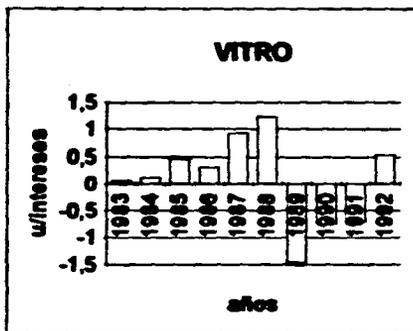
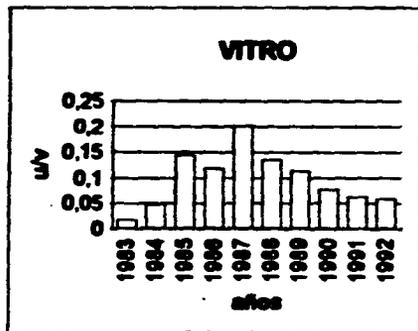
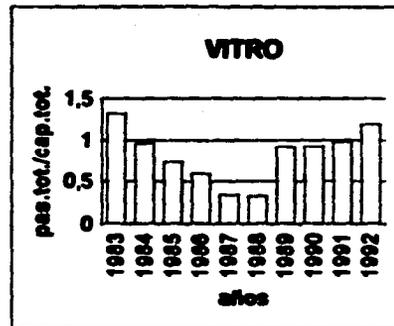
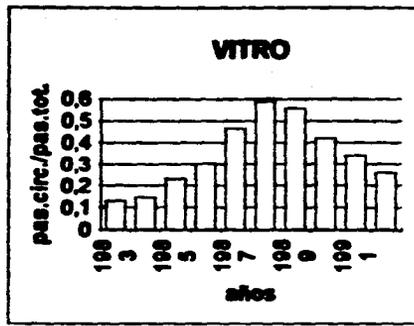
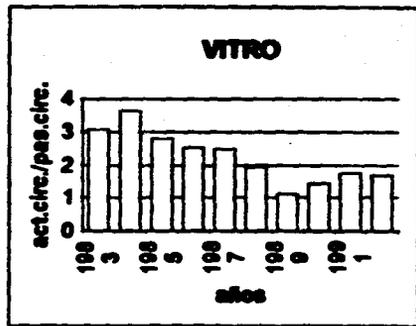
Sus utilidades sobre las inversiones son bujas durante casi todo el período, sólo en 1987 presenta buenas utilidades.

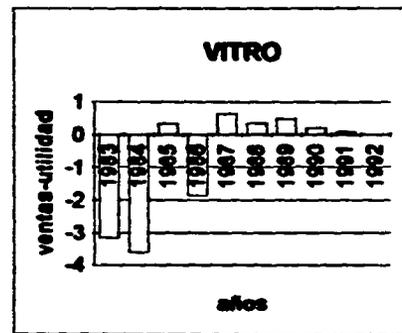
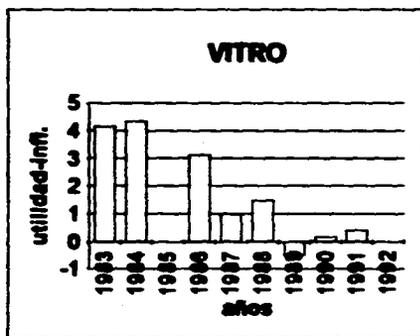
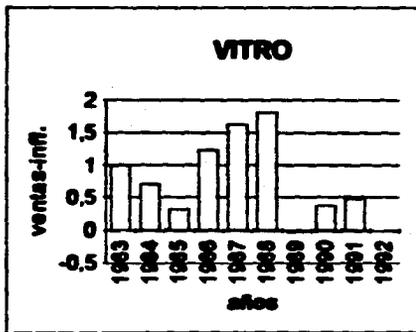
Durante casi todo el período Vitro presenta una mala capacidad para cubrir sus intereses, sólo en 1989 su capacidad es buena.

El crecimiento de Vitro es bueno en un gran intervalo (de 1983 a 1987), pero a partir de 1988 comienza a perder terreno.

Con excepción de 1989, durante casi todo el período las ventas son malas y esto podría ser el reflejo del no crecimiento del año anterior de Vitro.

Las utilidades son malas también en casi todo el período con excepción de 1985 y 1989. Se puede apreciar que el comportamiento de sus utilidades se mueve de forma paralela al crecimiento.





ANALISIS FUNDAMENTAL

TOLNEX	83	84	85	86	87	88	89	90	91	92
act. circ. Ajus. circ.	0,91	2,10	2,04	2,59	-	1,39	1,83	2,89	5,14	4,27
Eq. bajo	305,86	0,75	0,16	0,21	-	0,77	0,32	0,48	0,28	0,31
pas. circ. Ajus. total	0,89	0,92	0,89	0,38	0,42	0,31	0,91	0,34	0,28	0,28
pas. total/eq. total	0,89	0,92	0,89	0,38	0,42	0,31	0,91	0,34	0,28	0,28
utilidad/ventas	-0,88	-0,16	0,14	0,89	0,38	0,13	0,88	0,16	0,25	0,25
utilidad/intereses	-0,21	-0,49	0,43	0,28	0,88	5,01	0,88	-4,70	19,33	0,88
intereses-act.	-	1,28	-0,22	5,99	1,16	-0,38	-	-	-	0,88
ventas-act.	1,16	0,75	0,24	1,10	1,91	2,22	-4,42	0,88	0,94	0,88
act.-act.	5,77	-2,39	-0,38	7,69	0,54	-0,38	-	1,89	0,88	0,88
ventas-utilidad	-4,82	3,25	0,83	-5,88	1,07	2,80	-	-0,43	-0,91	0,88
capita	capita	capita	capita	capita	capita	capita	capita	capita	capita	capita

TOLNEX - Presenta una liquidez baja desde 1983 hasta 1988, y no es sino hasta 1991, cuando alcanza una liquidez normal.

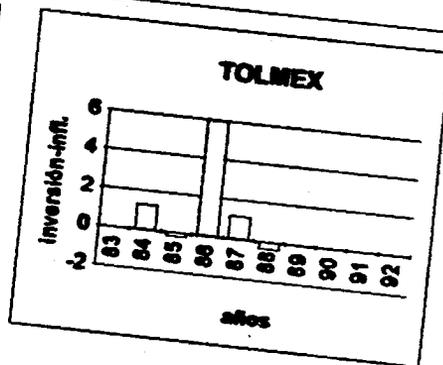
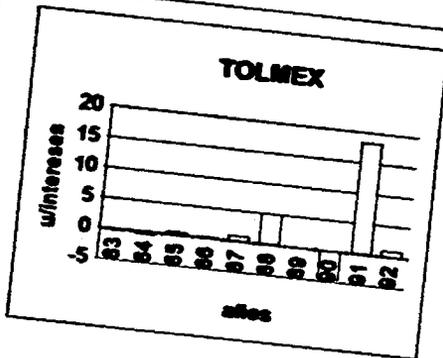
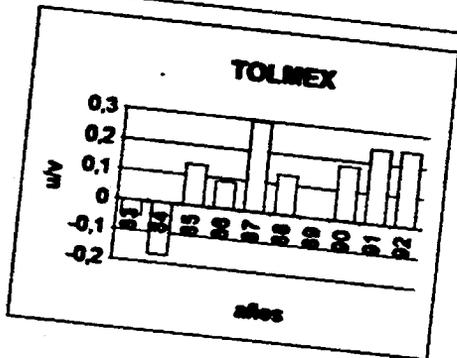
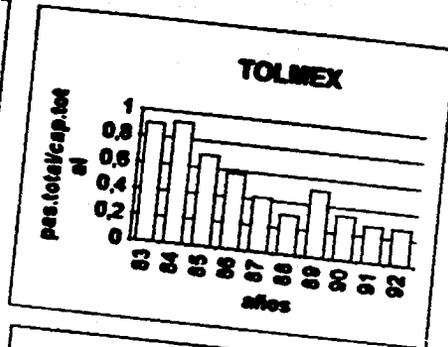
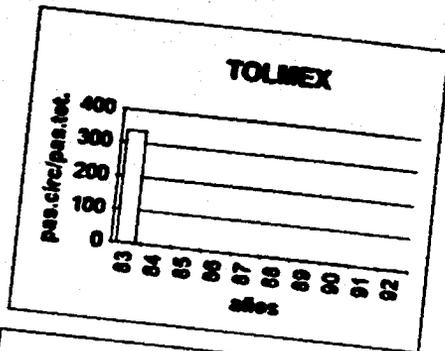
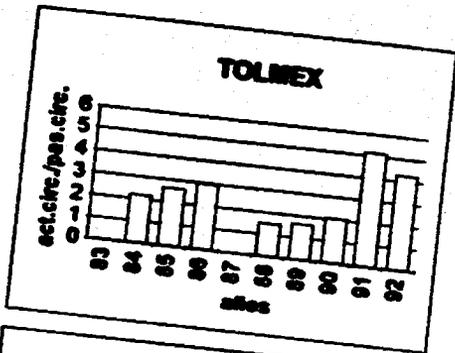
El nivel de endeudamiento de Tolnax en 1983 es grande, pero a partir de 1984 y hasta 1987 deja de ser grande y esto representa un nivel favorable en cuanto a sus deudas con sus acreedores.

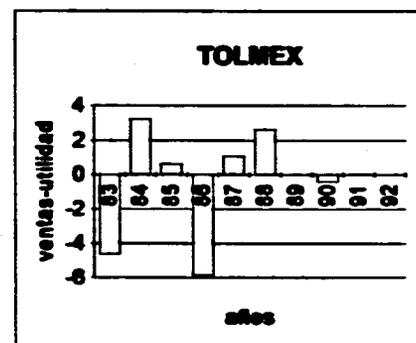
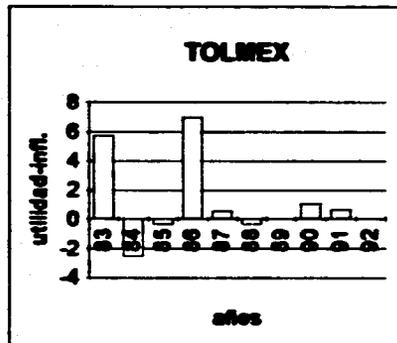
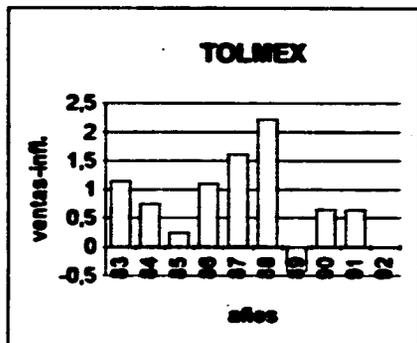
En lo que respecta a sus utilidades entre necesidades, presenta muchas caídas; en 1983 tiene pérdidas, de 1984 a 1985 sus utilidades son muy bajas, durante 1987 y 1988 presenta buenas niveles de utilidades pero para 1989 llega a tener utilidades malas, a partir de ahí Tolnax empieza a recuperarse y para el fin del periodo estudiado tiene buenas utilidades.

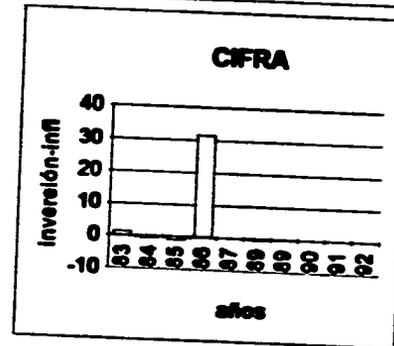
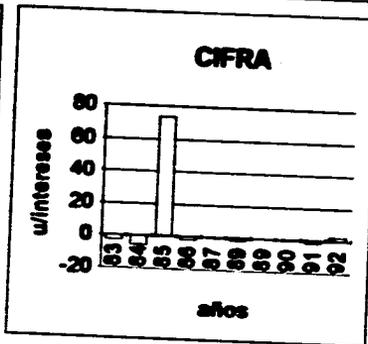
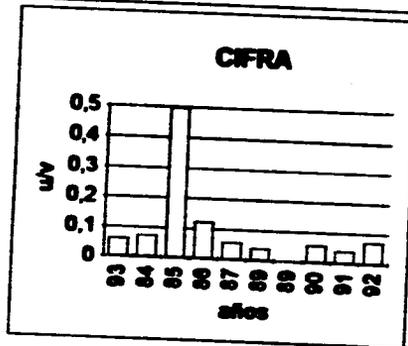
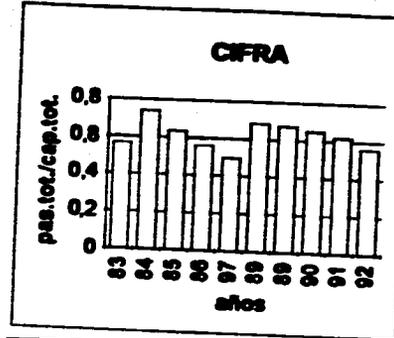
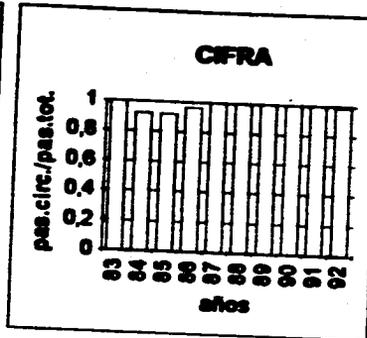
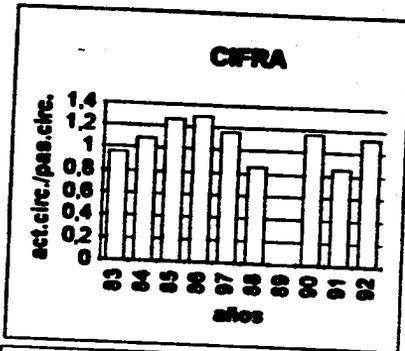
En cuanto a la posibilidad para cubrir intereses, presenta un cambio muy favorable también; durante casi todo el periodo presenta una mala capacidad para cubrir intereses, solamente en los años 1988 y 1991 cuenta con buenas posibilidades para cubrirlos.

El crecimiento de Tolnax se puede apreciar por etapas; para 1983 y 1984 el crecimiento es favorable, pero durante 1985 pierde terreno, en 1986 nuevamente y así se conserva. Este con respecto al reflejo de estas pérdidas con las ventas netas y la utilidad real de Tolnax.

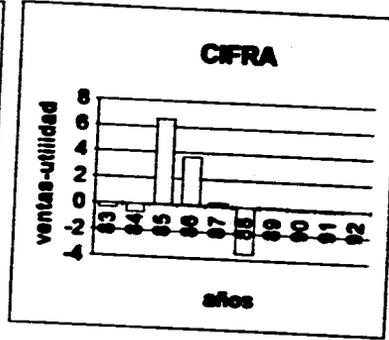
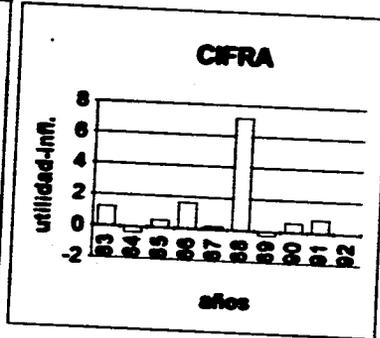
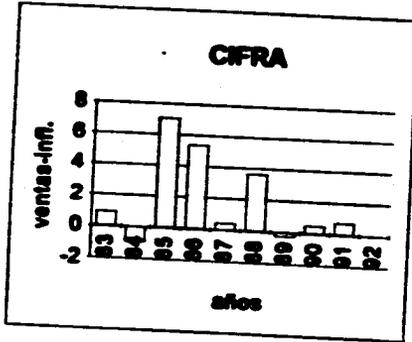
En cuanto a la rentabilidad de la empresa se tiene nuevamente utilidades que dependen precisamente del crecimiento y de la capacidad de ventas y ganancias de Tolnax.







ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA



ANALISIS FUNDAMENTAL

TELMEX	83	84	85	86	87	88	89	90	91	92
act. circ. Ajus. circ.	2.27	2.10	1.88	1.88	3.00	2.87	2.48	2.75	2.42	2.70
cap	cap	cap	cap	cap	normal	cap	cap	cap	cap	cap
pas. circ. Ajus. total	0.15	0.17	0.15	0.10	0.14	0.17	0.15	0.10	0.25	0.20
pas. total/cap total	buena	buena	buena	buena	buena	buena	buena	buena	buena	buena
utilidad/ventas	0.20	0.20	0.20	0.13	0.14	0.42	0.21	0.20	0.43	0.30
utilidad/operacion	3.01	0.80	2.74	0.77	1.35	12.67	-7.67	04.15	3.03	0.80
inversiones-act.	-	0.40	-0.07	1.30	1.06	-0.30	-	-	-	0.00
ventas-act.	0.80	0.44	0.34	1.30	1.83	2.20	0.01	0.50	0.64	0.00
utilidad-act.	-0.43	1.37	1.35	1.67	5.94	0.92	0.80	1.15	0.51	0.00
ventas-utilidad	1.32	-0.93	-1.02	-0.37	-4.11	1.28	-0.50	-0.57	0.13	0.00
	malas	buena	buena	buena	buena	malas	buena	buena	malas	igual

TELMEX - Presenta una liquidez baja durante todo el periodo, estancada en 1987 alcanza una liquidez normal.

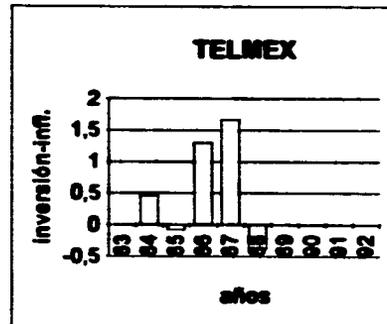
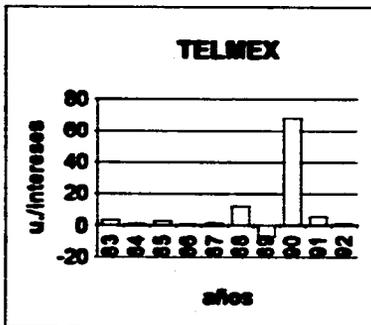
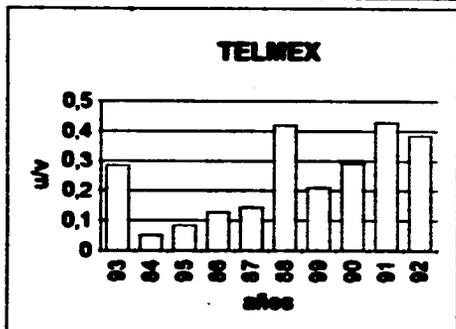
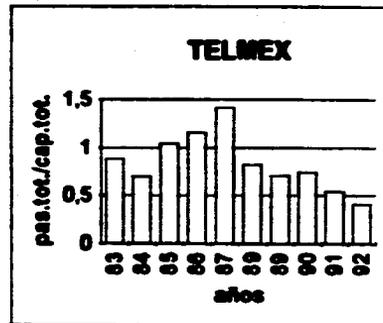
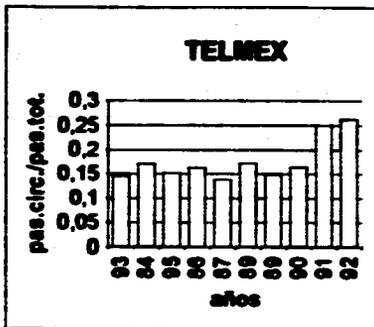
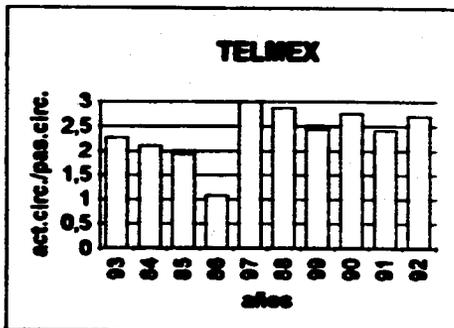
Su nivel de endeudamiento no es grande, esto le favorece a la inversión de sus accionistas.

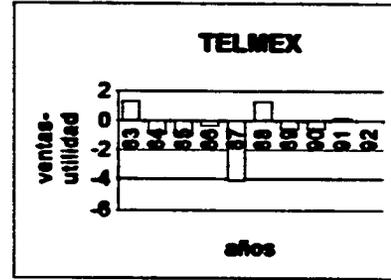
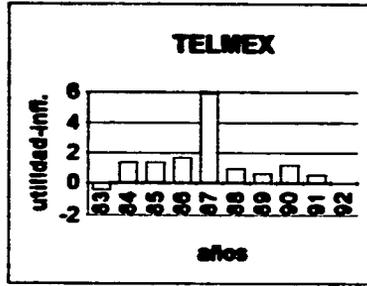
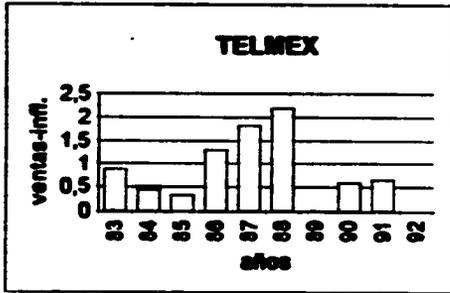
Las utilidades de Telmex son variables, 1983 es un buen año, pero a partir de 1984 y hasta 1987 sus utilidades son bajas. A partir de 1988 Telmex presenta un cambio muy notorio y sus utilidades se vuelven muy buenas, lo cual es un punto más a favor de Telmex.

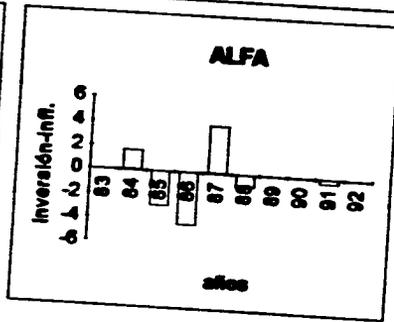
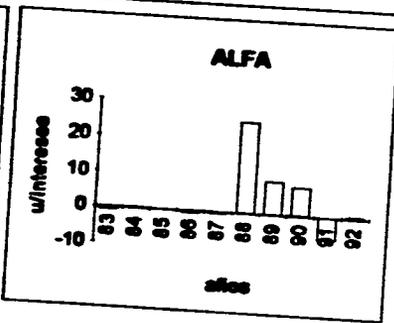
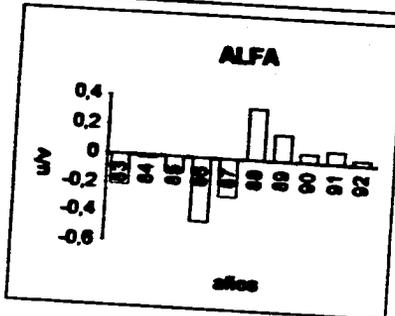
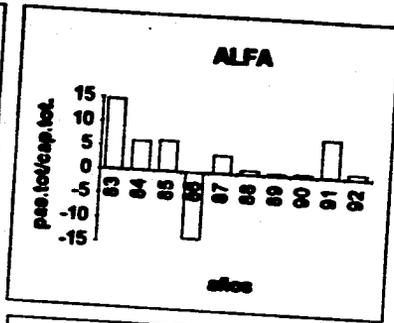
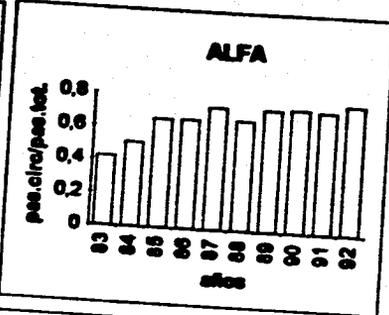
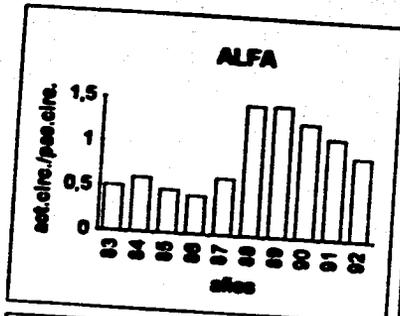
La capacidad de Telmex para pagar sus intereses en general es buena, pero durante los años 1984, 1985 y 1986 no cuenta con la capacidad suficiente de cubrir sus intereses.

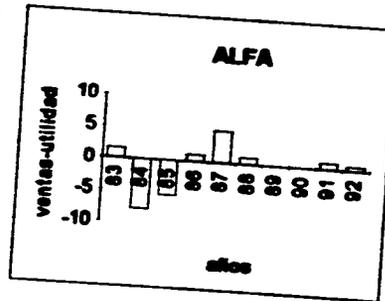
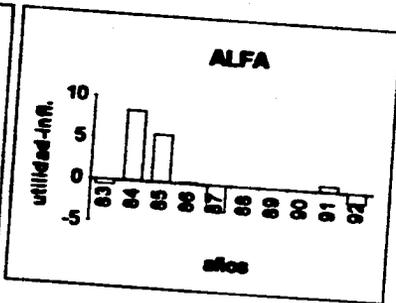
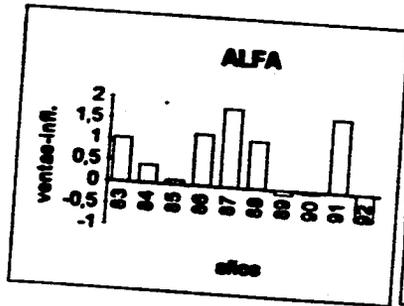
En cuanto al crecimiento de Telmex, crecimos bien en el periodo, pero en 1985 pierde terreno, aunque esto no representa un gran problema ya que a partir de 1986 vuelve a tener un crecimiento favorable.

En lo que respecta a las ventas netas y utilidades netas, Telmex obtiene resultados bastante favorables a lo largo de todo el periodo y esto se refleja positivamente con la buena rentabilidad que presenta Telmex así como su gran participación dentro del sector de Comunicaciones y Transportes.









IV FACTORES QUE DETERMINAN LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES.

El valor de una acción es el valor actual de los beneficios totales que el inversionista espera recibir. Se debe descontar el dinero en valor presente del que se espera en un futuro, es decir, el valor de una acción para un inversionista a largo plazo, es el valor actual, o descontado, de los futuros dividendos que se espera se repartan.

Existen factores que determinan o afectan el precio de las acciones, entre los que se encuentran:

1) Grado de Riesgo.

El riesgo juega un papel importante en el mercado de valores. El riesgo generalmente está asociado con la posibilidad de que los rendimientos logrados sean menores en comparación del rendimiento esperado.

Los factores que contribuyen a variaciones en el rendimiento ya sea en el precio o en la utilidad de la acción, constituyen los elementos del riesgo.

Los factores externos a la empresa, que no son controlables, son llamados fuentes de riesgo sistemático. De forma inversa los factores internos, controlables, son llamados elementos de riesgo no sistemático.

El riesgo sistemático, se refiere a la porción de variabilidad total en el rendimiento, causada por agentes que afectan los precios de las acciones. Los cambios económicos, políticos y sociológicos son fuentes de riesgo sistemático, sus efectos hacen que los precios de las acciones se muevan.

El riesgo no sistemático, es la porción del riesgo total que es único de la misma empresa. Los factores que lo forman son los de la capacidad de una buena administración, preferencias del consumidor, huelgas, etc. Los factores no sistemáticos son eventos independientes a los que entran en el mercado de valores y deben ser analizados para cada empresa.

Los riesgos sistemático y no sistemático pueden ser subdivididos en:

El riesgo sistemático para certificados, obligaciones y bonos como un grupo identificado con el riesgo de tasa de interés; para acciones, con el riesgo de mercado y para valores, en general, riesgo de poder adquisitivo.

- Riesgo de mercado.- El precio de una compañía puede fluctuar ampliamente dentro de un corto lapso de tiempo, aunque las utilidades no cambien. Las causas de este fenómeno son varias, pero principalmente debido a cambios de actividades del inversionista.

- Riesgo de tasa de interés.- Se refiere a la incertidumbre de los montos futuros del mercado y del tamaño de la utilidad futura, causado por fluctuaciones en el nivel general de las tasas de interés. La causa principal de este riesgo se sitúa en el hecho de que la tasa de interés pagada sobre los valores del gobierno federal suba o baje, y haya una alza o baja en las tasas de rendimiento.

- Riesgo de poder adquisitivo.- Es la incertidumbre del poder de compra de los montos a ser recibidos, es decir, se refiere al impacto de la inflación sobre la inversión.

El riesgo no sistemático se subdivide en riesgos de negocio y riesgos financieros.

- Riesgo de negocio.- Es un riesgo básico inherente dentro de las operaciones de una empresa. La variabilidad de estas condiciones de operación se reflejan en la utilidad operativa y en los dividendos esperados. El riesgo de un negocio puede ser dividido en externo e interno. El riesgo interno de un negocio está asociado con la eficiencia que cuenta una empresa para conducir sus operaciones dentro del ambiente operativo. El riesgo externo de un negocio es el resultado de las condiciones operativas impuestas sobre la empresa por circunstancias más allá de su control.

- Riesgo financiero.- Está asociado con la forma en la cual una empresa financia sus actividades. La presencia de dinero prestado o débito en la estructura

del capital, crea pagos fijos en la forma de interés que debe ser sostenida por la empresa.

2) El nivel de los tipos de interés del mercado.

Si los intereses son elevados esto favorece a la bolsa. Para tener elevados rendimientos, la acción debe ofrecer buenos precios.

El inversionista debe estar dispuesto a pagar un precio más elevado, en igualdad de condiciones, cuanto menor sea el interés.

El valor de una acción será más elevado, cuanto mayor, sea la tasa de crecimiento de la empresa y más extensa sea la duración de la misma, cuanto más amplio sea el reparto de utilidades, cuanto menor sea el riesgo de las acciones y el nivel del tipo de interés.¹

3) Factores intangibles en los precios (factores externos).

La elección de un valor debe basarse en razones de más peso como estándares para valor acciones y no por rumores o creencias.

La estructura de los precios no debe tomarse en conjunto. No siempre se rige el precio por reglas lógicas y matemáticas.

El precio de una acción refleja la valuación estadística de compradores y vendedores, como de competidores. Refleja premios de comparación y abundancia de otros. Revela la relación del público ante la acción de la naturaleza en cultivos, cosechas y catástrofes; es sensible a acontecimientos políticos en el país o en el extranjero.²

¹Malkeiel Burton G. Un Paseo Aleatorio por Wall Street. pág. 89

²Biblioteca de Negocios Modernos del Instituto Hamilton. Inversiones y Especulaciones. pág. 349

Estos factores intangibles, no pueden medirse ni por gráficas ni a través de análisis estadísticos.

No es verdad que teniendo una acción a un precio muy elevado, cualquiera que sea la base razonable de valuación, ésta es la buena operación para venta a plazo.

Dentro de este punto también intervienen las características del sector y de la rama de producción y sus integrantes, así en el caso de estudio se tiene:

SECTOR EXTRACTIVO.- El análisis para el periodo 1983-1992, de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, permite afirmar las siguientes conclusiones:

a) Estas empresas, en conjunto presentan el mayor coeficiente de exportación y productividad, con relación al sector minero total. En particular, participan con el 38% de la producción, el 63% de las exportaciones y absorben el 25% del empleo sectorial.

b) La elevada importancia que tienen las exportaciones en la actividad de estas empresas, explica que su desempeño sea altamente sensible y vulnerable a los cambios ocurridos en el entorno internacional.

c) En términos generales, el desenvolvimiento de las empresas en cuestión, está condicionado por la influencia de factores positivos o negativos que a nivel macroeconómico ocurren. Sin embargo se pueden destacar dos de las variables que tienen mayor incidencia sobre la actividad minera: los precios internacionales y el nivel de actividad económica interna.

d) El desempeño de las empresas consideradas, también está determinado por otras variables económicas que impactan los ingresos, costos y la situación financiera, tales como: el tipo de cambio, la inflación, el nivel de liquidez existente en la economía, entre otros.

e) El balance final, indica que el sector minero en el lapso 1983-1986 se vio influido por condiciones adversas, ocasionado básicamente por el descenso de los precios internacionales. En 1987, la tendencia se revierte, la recuperación en los

mercados, externo e interno, aunque éste en menor grado, permitió que las empresas mineras presentaran signos positivos en los dos últimos años.

f) Desde el punto de vista financiero se percibe para las empresas mineras un cambio positivo de los indicadores usualmente utilizados.

g) La rentabilidad (utilidad neta/ ventas netas), se incrementó ostensiblemente en los últimos años, duplicando los niveles de años anteriores, como se mencionó anteriormente, el repunte de los no metales internacionales constituyó un elemento determinante. También es importante destacar que últimamente los ingresos percibidos por las empresas se deben al manejo de los activos financieros.

h) Los indicadores de apalancamiento, mostraron una clara mejoría en 1988. Ello se explica por una caída significativa del endeudamiento. Sin embargo, esta caída estuvo acompañada por una reestructuración de la deuda, en favor de los compromisos de corto plazo.

i) Muy ligado a lo anterior, la liquidez del conjunto de las empresas minero bursátiles, después de mostrar elevados niveles; en torno a dos veces en 1984, 1985 y 1987, se redujo significativamente en el pasivo circulante.

j) Con relación al comportamiento bursátil del sector extractivo, cabe señalar que si bien éste responde a la situación financiera de las empresas y a la trayectoria observada por las variables macroeconómicas, existen otros factores de carácter psicológico que llegan a explicar su evolución y contribuyen a la formación de expectativas, positivas o negativas, por parte de los inversionistas.

k) Los indicadores índice de precios y cotizaciones, precio-utilidad y precio-valor en libros del sector extractivo, se comportaron durante el periodo de manera similar a los del mercado accionario, con excepción de 1987 donde estos indicadores registraron niveles superiores.

l) Cabe agregar finalmente que el sector extractivo bursátil es uno de los sectores de mayor riesgo, pero a su vez, el que mayores rendimientos ofrece.

SECTOR TRANSFORMACION.- Vitro es la única empresa que cotiza en el ramo de fabricación de materiales no metálicos. Las principales conclusiones del estudio, a continuación se resumen en los siguientes puntos:

a) En términos generales, las empresas del sector transformación se encuentran condicionadas por la evolución de diversas variables macroeconómicas, sin embargo, destacan por el lado de las ventas, el nivel del consumo privado nacional, y el proceso de apertura comercial en que se encuentra inmerso nuestro país. Con relación a los egresos, en los primeros años, cuando las empresas presentaron elevado endeudamiento en moneda extranjera, el tipo de cambio constituyó una variable importante.

b) En lo referente a su trayectoria financiera, el ramo muestra una recuperación en los indicadores de rentabilidad y apalancamiento. Por su parte, la liquidez se mantuvo dentro de parámetros sanos, permitiendo una capacidad adecuada de pago. El ligero aumento observado por la rentabilidad en 1988, está asociado al saneamiento financiero realizado anteriormente y a la aplicación de beneficios fiscales, por la amortización de pérdidas de ejercicios pasados.

c) La rentabilidad al inversionista (utilidad neta a capital contable) promedio del ramo para el periodo 1985-1988 fue de 10.9%.

El nivel de apalancamiento disminuyó ostensiblemente en los dos últimos años, como consecuencia del proceso de desendeudamiento que han observado las empresas.

d) Con relación a la proporción del endeudamiento, se advierte una variación en la estructura de pasivos sustituyendo los créditos a largo plazo por compromisos a largo plazo.

e) El sector industria de la transformación mantuvo en el periodo una posición financiera solvente, a pesar de los elevados niveles de endeudamiento que existieron en los primeros años analizados.

f) En cuanto a la liquidez, se aprecia que ésta estuvo dentro de un rango adecuado, sin embargo, importa destacar que en 1986, año de importante caída en el P.I.B., el activo disponible sólo era capaz de cubrir el 84% de sus

obligaciones a corto plazo, consecuencia de un aumento en la importancia de los inventarios y de los compromisos menores de un año.

g) El sector de la transformación, a pesar de haber experimentado al final del periodo una cierta mejoría financiera, en el aspecto bursátil no se aprecia claramente una evolución favorable.

El índice de precios y cotizaciones continuó subvaluado, con respecto al sector industria de la transformación. Los múltiplos (indicadores), precio-utilidad y precio-valor contable durante el último año de estudio, disminuyeron sus niveles de sobrevaluación, presentando con ello una situación similar a la del sector de la industria de la transformación.

h) Por último, la industria de la transformación durante los últimos 6 años, mostró índice de precios y cotizaciones el menor dinamismo promedio de las trece ramas que presentaron las mayores variaciones de los rendimientos mensuales.

SECTOR CONSTRUCCION.- El análisis del sector construcción para el periodo 1983-1992, permite derivar las siguientes observaciones:

a) El sector construcción esta conformado por empresas que producen insumos para la construcción. El número de estas sociedades es reducido y se caracterizan por ser intensivas en capital; por tener capacidad ociosa; y por estar distribuidas en regiones. Un importante gasto que se realiza en estas actividades, es el costo del transporte.

b) En cuanto a su dimensionamiento, las empresas que conforman el sector construcción participan en promedio, al interior del sector insumos para la edificación, con el 18% de la producción, el 34% de las exportaciones y el 11% del desempleo.

c) El sector construcción en relación al resto del sector se destaca por tener un mayor nivel de productividad, y en los últimos años, por presentar un coeficiente de exportación más elevado.

a) El sector comercio nacional se caracteriza por ser notablemente heterogéneo al estar conformado por estructuras que van de un estado tradicional, atomizado, con bajos niveles de capitalización, volúmenes de ventas y productividad, a un sector moderno, conformado por empresas de tamaño medio y grande, que se caracterizan por alcanzar grandes grados de integración importantes con las unidades productivas, por hacer un uso más intensivo del capital y por contar con sistemas más avanzados de organización y mercadotecnia.

b) Al interior del sector comercio se distinguen tres elementos del mercado: i) el comercial moderno, ii) el comercial tradicional y iii) el comercial ambulante. En general se observó que, estos segmentos se diferencian entre sí por las condiciones en que operan, su nivel de organización y por la manera en que participan en el mercado en cuanto a precios, tipos de bienes comercializados, rentabilidad, etc.

c) La fuerte relación existente entre la actividad comercial y la evolución del ingreso de la población, conduce a que el sector comercio nacional tenga un carácter altamente procíclico con relación al desarrollo de la actividad económica, presentando una capacidad de respuesta mayor a la del sector industrial.

d) El dimensionamiento del sector comercio bursátil muestra que las empresas que lo conforman en promedio al interior del sector comercio nacional, con el 3.7% de las ventas y el 2.1% del empleo.

e) Las importaciones del sector comercio bursátil presentan una baja significación dentro de las importaciones totales del sector comercio nacional. Sin embargo, éstas se han incrementado a lo largo del periodo de estudio en forma considerable, a una tasa media del 27.5% a diferencia del 21.3% presentado por las importaciones totales del sector.

f) Las empresas pertenecientes al sector comercio bursátil se ubican dentro del sector moderno del comercio nacional y se distinguen del resto del sector, por su gran tamaño, su mayor dinamismo y por presentar un coeficiente promedio de

productividad -ventas por persona ocupada- mucho más elevado, 0.9 y 0.5 respectivamente.

g) La evolución financiera de las empresas analizadas se puede resumir en términos generales por: la expansión de sus ventas; la reducción en el apalancamiento; una ligera disminución en la liquidez, y un sensible aumento en la rentabilidad como resultado del saneamiento financiero de las empresas.

h) El sector comercio bursátil destaca del resto de los sectores que conforman el mercado accionario, por obtener el nivel más elevado de rentabilidad al inversionista (utilidad neta a capital contable).

i) A lo largo del periodo el margen de operación observó un significativo deterioro, pasando del 13% en 1983 a tan sólo 3.3% en el último año, lo cual se debió a un aumento del costo de ventas. Sin embargo, la caída del margen estuvo compensada en exceso por una reducción importante del costo integral de financiamiento, lo que redundó en un incremento importante de la utilidad.

j) Durante los últimos seis años el sector mantuvo una posición financiera solvente, a pesar de los altos niveles de endeudamiento que registraron algunas de las empresas. Se constata además, que la estructura de endeudamiento presentó un cambio a favor de las obligaciones a corto plazo sobre los pasivos a largo plazo.

k) En cuanto a la liquidez del sector, ésta se mantuvo a niveles adecuados, sin embargo destaca el año de 1987 en donde el activo disponible sólo representaba el 88% de sus compromisos a corto plazo, consecuencia de un importante incremento en los pasivos a plazo menor a un año.

l) Cabe destacar, que la trayectoria financiera del sector comercio se vio afectada por la difícil situación financiera de las empresas Salinas y Rocha, Paris Londres y Empresas Villarreal.

m) En lo referente a la evolución bursátil del sector comercio, vale la pena destacar que el nivel real del índice de precios y cotizaciones de este sector presentó una tendencia ascendente durante el periodo de 1983 a 1988.

n) El múltiplo precio-utilidad del sector comercio se situó la mayor parte del tiempo por arriba de los niveles presentados por el mercado accionario, pero siguiendo una tendencia semejante. Por otra parte el múltiplo precio-valor contable, presentó un comportamiento similar al del mercado accionario, pero con niveles notablemente superiores, lo cual se asocia al elevado rendimiento de sus activos.

o) Finalmente, el sector comercio se caracteriza en conjunto, como un sector de escasa operatividad, sin embargo es el sector con la menor variación promedio de sus rendimiento mensuales de los siete sectores bursátiles que conforman el mercado accionario.

SECTOR SERVICIOS BANCARIOS.- En el periodo 1983-1992, la evolución del sistema bancario comercial mexicano estuvo influenciada de manera importante por el manejo de la política económica, la cual se encaminó, en un primer momento, a lograr la estabilidad de nuestra economía y una vez alcanzada esta meta, a crear las condiciones de un crecimiento sostenido y acorde con nuestras necesidades de desarrollo.

En el lapso señalado, se diferencian claramente dos subperiodos de 1984 a 1988, se establecen rígidos controles directos sobre el funcionamiento bancario, acordes en el último año con el programa de estabilización PSE. En el segundo, de 1989 a 1991, con el propósito de eficientizar la estructura y la presentación de los servicios de la banca, se procedió a la liberalización de su régimen de captación y de inversión de los instrumentos de captación total, con lo que las instituciones bancarias funcionan en un mercado crecientemente competitivo.

Las conclusiones de mayor relevancia son:

a) De 1984 a 1989 se registra la más importante corrección en las finanzas públicas de la historia del país. Con el descenso de la relación déficit financiero del PIB, de 15.95 a 3.8% en el periodo de referencia, se redimensiona la actividad y el peso del Estado en la economía, estableciéndose de manera paulatina las condiciones para que el sistema financiero destine la parte más importante de los recursos intermediados a la inversión productiva.

b) Las nuevas condiciones macroeconómicas impactaron sensiblemente el funcionamiento del sistema financiero, propiciando su desregulación y el desarrollo y la complementariedad entre los diversos intermediarios que lo componen. La liberalización de la actividad bancaria, la creación de grupos financieros y la consolidación de un mercado de capitales de largo plazo son, entre otras, medidas que tienen por objetivo modernizar nuestra estructura financiera, haciéndola acorde con el proyecto de modernización de nuestra economía con miras competitivas en el marco de un contexto internacional globalizante.

c) El proyecto de modernización financiera ha sido particularmente intenso en el ámbito bancario. La liberación en el régimen de captación y de inversión iniciado a partir de 1989, pretende dar un mayor nivel de competencia entre las instituciones bancarias.

d) En el marco institucional que regula la actividad bancaria, las modificaciones de mayor trascendencia correspondieron a la reforma constitucional que aprobó el cambio en el régimen de propiedad de los bancos comerciales. Después de que el Gobierno Federal suscribía como mínimo el 66% del capital social de la banca, en las reformas constitucionales de 1990, el sector privado puede poseer ya una participación abiertamente mayoritaria del 100% del capital social de los bancos.

e) En cuanto a la evolución de la captación integral de la banca comercial, de 1984 a 1989 su participación en el PIB fue en porcentajes superiores al 26%, con excepción de 1988 en que dicha participación fue de 21.1%. Asimismo, cabe señalar la importancia de la intermediación de recursos de los bancos comerciales, ya que la captación integral representó, en promedio para el periodo de referencia, el 70% del ahorro financiero.

f) Para mantener la posición de privilegio en la formación de ahorro financiero, ante el acentuado proceso inflacionario y de deterioro en las finanzas públicas de 1986-1987, lo que significó en el ámbito financiero el auge de colocación de instrumentos con tasas de interés determinadas en condiciones de mercado, los

bancos comerciales diseñaron mecanismos e instrumentos para operar en el mercado de dinero a cuenta de sus clientes.

g) A partir de 1988, al disminuir la succión de recursos que el sector público hacia del sistema financiero, los bancos comerciales fueron dejados en libertad para determinar las tasas de interés de sus instrumentos tradicionales, así como invertir discrecionalmente sus recursos captados vía estos instrumentos.

h) En el periodo de análisis se registra una importante baja en la canalización del financiamiento que la banca comercial destina al sector público.

i) El sector privado se convirtió en el principal beneficiario de los recursos intermediados por la banca.

j) Ante la liberalización de los recursos intermediados por la banca en favor del sector privado y social de la economía, existió la necesidad de adecuar los regimenes de capitalización que los bancos comerciales deben de observar a fin de garantizar una sana operación de estas instituciones.

k) Con la creación de grupos financieros, se adopta la tendencia de los mercados internacionales de prestar servicios financieros integrados por una sola institución financiera.

l) Con respecto a la situación financiera de las instituciones del sector bancario bursátil, sus ingresos reales se redujeron durante 1988 y 1989. Las causas de dicha disminución fueron, principalmente, la aplicación de políticas restrictivas en el otorgamiento de créditos, la fijación de tasas de interés y la reducción en el margen financiero de estas instituciones.

m) En el periodo de análisis, los activos y los pasivos de las instituciones del sector bancario bursátil crecieron a las tasas anuales promedio superiores al 7 %. Por su parte, el capital contable se incrementó un 25.4%, como consecuencia del proceso de capitalización a partir de la colocación de los CAPs serie "B" en el mercado accionario a partir de 1987.

En la banca se advierte una mayor participación de sus recursos propios en el otorgamiento de créditos.

n) Con los resultados financieros registrados por la banca comercial en el periodo, queda demostrado que su reprivatización no es producto de un manejo ineficiente y de baja rentabilidad por parte del gobierno federal. La nueva concesión a la iniciativa privada de la prestación del servicio público de banca y crédito se hace en momentos de solidez financiera en las instituciones bancarias, resultado de las adecuadas políticas de crédito y de racionalidad en el aspecto administrativo que se implantaron durante el tiempo en que el gobierno federal fue el socio mayoritario de estas instituciones.

ñ) La globalización y modernización de la economía deben de tener como contraparte la globalización y modernización del sistema financiero. Por lo que los intermediarios financieros funcionarán en un ambiente de mayor competencia e internacionalización.

o) La penetración de la actividad bancaria en México es menor a la registrada en Estados Unidos y Canadá, por lo que los servicios y productos bancarios tienen un alto potencial de crecimiento en nuestro país.

p) Para aumentar su penetración en el mercado nacional, los bancos comerciales deberán incrementar su productividad, optimizando su política de créditos y reduciendo sus costos de operación.

q) Por lo que respecta a la situación bursátil de las instituciones bancarias que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, el comportamiento del índice de precios y cotizaciones real de las sociedades nacionales de crédito se divide en dos etapas.

r) En la primera, su comportamiento es similar al observado en el índice de precios y cotizaciones del mercado accionario. En la segunda, el índice de precios y cotizaciones de los intermediarios bancarios fue superior al correspondiente indicador del mercado.

a) Por lo que respecta a los rendimientos por emisora, el valor del coeficiente Beta fue superior a la unidad para la mayoría de los bancos comerciales de cobertura nacional, lo que significa que los CAPs de estas instituciones

obtuvieron mayores rendimientos en comparación con las acciones que se incluyen en el índice de precios y cotizaciones del mercado accionario.

4) Factor de capacidad de rendimiento.

Los precios se ajustan a la capacidad de obtener utilidades. Si la utilidad es baja, entonces el precio baja. Si la utilidad sube, entonces el precio sube.

La capacidad para obtener ganancias es factor decisivo para la valuación de las acciones.

Se puede establecer que las utilidades y los precios guardan una relación directamente proporcional, no necesariamente lineal pero se puede representar de siguiente manera:



La capacidad para obtener ganancias, es uno de los factores necesarios para la valoración de las acciones, pero no es el único y decisivo factor.

Se debe tener cuidado si sólo se toma este factor, ya que las acciones que tienen elevado porcentaje de utilidades pueden implicar una mala inversión, si el crecimiento no es favorable. Pero en igualdad de crecimiento de tasas, es mejor invertir en la que las utilidades sean mayores. Si aumenta la circulación de acciones, los beneficios por acción se reducen.

Las utilidades pueden ser:

- Utilidades anuales

- Utilidades medias
- Diferencia de tendencia (aumento o disminución)

En las utilidades anuales se muestra la influencia por la situación. Se considera el número de acciones vendidas y el dividendo o utilidad por acción.

Hay un gran error que se comete en basar el precio del mercado y utilidades solamente en un año. Para mejores resultados se debe considerar un largo periodo.

En las utilidades medias se ve la capacidad real o estándar para obtener utilidades. Las utilidades medias son una mejor opción. Se ve la utilidad promedio por acción en un largo periodo.

La diferencia de tendencia es importante porque muestra su curso así, si las utilidades son irregulares, no se manifiestan tendencias. En épocas de depresión y reestablecimiento, los datos son engañosos. En un aumento de utilidades, la tendencia sube y esto es bueno. La capacidad de ganancia real está representada por el promedio de utilidades.

En un análisis de utilidades es importante tener grandes periodos de información, pero es indispensable considerar que los periodos históricos influyen de manera fundamental en el proceso de ganancia y por lo tanto de los precios, de esta forma se concede mayor importancia a utilidades de años recientes, se hace una aproximación de la capacidad de ganancia real o supuesta, utilizando diferentes multiplicadores para las utilidades de los distintos años.

Lo difícil de suponer esto, es que el aumento observado podría ser una tendencia y esto sólo pasaría por encontrarse en una época próspera. Así que no se debe exagerar en los resultados.

Se han expresado fórmulas matemáticas para el precio exacto al cual deben ser vendidas las acciones. Pero " no se pueden demostrar en el presente expectativas del futuro, ya que hay factores psicológicos que influyen en el precio de las acciones".

No se pueden hacer cálculos exactos a partir de datos inexactos. Los datos deben ser reales.

El valor de la acción se calcula con base al actual reparto de dividendos y a los tipos de interés haciendo concesión al riesgo de las acciones, y resulta que el precio de la acción es ligeramente inferior al precio del mercado. Esto es, porque la acción está sobrevaluada por una alta tasa de crecimiento.

Cuanto más extensas sean las perspectivas de crecimiento, más aumentan los ingresos de futuros dividendos.

Existe una determinada combinación entre la tasa y el periodo de crecimiento que proporciona un precio determinado.

Existe una indeterminación básica en el valor de las acciones. Nadie sabe el auténtico múltiplo precio-utilidad de una acción. Una medición del precio de la acción es :

Razón precio-utilidad (buen criterio)

$$\text{Razón} = \frac{\text{Precio acción}}{\text{Utilidad acción}}$$

El que estudie la relación de los precios y las utilidades se enfrenta con dos conclusiones contradictorias. En primer lugar la tendencia del mercado seguida de la tendencia de las utilidades, y esto puede ser por razones estables de precio-utilidad, las razones fluctúan con límites muy amplios como para asegurar que la relación entre precio-utilidad existe.

Esta confusión se puede explicar parcialmente por la relación en la tendencia; en donde el cálculo de la razón precio-utilidad para cualquier rédito en cualquier momento, se basa en las figuras de precio y utilidad que deben ser desviaciones de la tendencia³. Con esta restricción en mente, algunas generalizaciones acerca de la razón precio-utilidad se pueden hacer:

³ Charles Dice Amos, Wilford John Eitman. The Stock Market, pág.437

1) No hay razón "normal" de precio-utilidad aplicable a todas las industrias. La evolución del precio de una acción en alguna industria puede ser 18 veces la ganancia como una regla las industrias establecidas antiguamente como la de los ferrocarriles tienen una razón menor que otras industrias, ya que cuando una compañía entra en un nuevo campo, el nivel de la razón se incrementa.

2) Las acciones de las compañías que no muestran fluctuaciones muy grandes, de año a año, se venden a una razón precio-utilidad más o menos constante, esto puede ser probablemente debido a que sus ganancias no se desvían mucho de su evolución. Un incremento en las ganancias de la compañía encarecerá el valor del mercado de su acción sin afectar el cambio en la razón precio-utilidad.

3) Un incremento o decremento repentino en las utilidades de una empresa acostumbrada a fluctuaciones violentas en las ganancias tal vez no cause un cambio en los precios, dependiendo, si los inversionistas sienten que el último reporte de ganancias representa un cambio en el que se espera de aquí en adelante meramente una desviación temporal de lo normal.

De acuerdo a los principios anteriores, la razón precio-utilidad de las acciones durante periodos de depresión deben ser altos. Los precios de las acciones, mientras son bajas, las ganancias siguen siendo bajas; resultando una razón precio-utilidad alto.

Mientras los negocios emerjan lentamente de su hundimiento, ambos, precios y ganancias crecerán, pero de igual manera, si bajan rápidamente, la razón precio-utilidad bajará

Los precios se quedan rezagados tras las utilidades en cierto punto del ciclo debido tal vez a la "timidez" del inversionista que pierde dinero con el pánico que se genera (factor psicológico) y a la falta en general de fondos para depósitos de inversión (efecto económico de la depresión precedente).

Así que por un tiempo, las utilidades y el precio crecen juntos y la razón permanece más o menos en un nivel constante.

La especulación lleva a los precios a niveles elevados e incrementa la razón precio-utilidad, justo en el momento en que se espera la más baja.

Este movimiento acentúa el reajustamiento violento que ocurre cuando las ganancias confirman el alto precio de los especuladores, después del pánico, las ganancias bajarán gradualmente hasta el fondo de la depresión y el ciclo comienza nuevamente.

A lo largo del plazo, el precio de las acciones en el mercado, depende de las ganancias de las corporaciones y el crecimiento a la larga será acompañado de un crecimiento en la formación, sin embargo, existe una relación con el retardamiento del movimiento, el cual causa que la razón precio-utilidad varíe en diferentes fases del ciclo de los negocios.⁴

Así que la evolución de los precios es basada fundamentalmente en la evolución de las ganancias, pero existen tendencias en los precios de irse abajo, independientemente de las utilidades, como resultado de las condiciones psicológicas y económicas.

La razón precio-utilidad para acciones individuales es constante excepto por los cambios que ocurran en los picos del ciclo. Si esto pasa, entonces los cambios en el precio del mercado se correlacionan más que en los cambios de la utilidades.

Cuando las dos variables se mueven en direcciones opuestas, arrojarán considerables influencias de los precios. Así que la dirección en la que se mueva el precio, dependerá de la variable exhibida con el cambio mayor.

Los precios de las acciones en el mercado están establecidos por el papel de las fuerzas de la oferta y la demanda, estas son determinadas por el número de individuos que buscan comprar o vender por las "naciones del valor".

⁴Charles Dice Amos, Wilford John Eitman. *The Stock Market*, pág. 440

Algunos hacen caso a las opiniones de evaluación y otros no, y recurren a la especulación, para lo cual se requiere una gran habilidad que no se suele poseer.

La demanda de los productos en la industria, es de dos tipos:

- 1) La nueva demanda, es decir, la demanda del producto que nunca ha sido usado,
- 2) El reemplazo de demanda, esto es, un crecimiento en la industria.

Un lento pero buen crecimiento de dividendos es atractivo para conservar a los inversionistas, interesados en ciertos prospectos, pero con eso no será suficiente para rápidos avances en el mercado, como los intereses para aquellos que compran, esperando vender a altos precios. Por esta razón algunos argumentan que se puede ganar más con el crecimiento acumulado de las acciones que sobreviven en el periodo competitivo comercializándolas, que en la emisión de valores "maduros", ya que este crecimiento es más grande que el de la emisión. Cuando el público no está interesado en especular, las acciones de las empresas líderes se venden a precios más altos que las acciones de empresas no muy conocidas. Pero cuando las acciones de una compañía se incrementan y el interés en la inversión y la especulación resurgen; no sólo subirán los precios, además las razones precio-utilidad se disminuirán conforme aumente la actividad.⁹

La relación del mercado del precio por acción respecto a las utilidades por acción y la utilidad bruta no son solamente herramientas que existen. Las ventas y ganancias, son ejemplos de otros determinantes, de hecho, en la industria cada compañía tiene sus razones, algunas de ellas no constantes pero varían con el cambio en el volumen de los negocios y el tiempo. Así que el valor del mercado y del precio de la acción en una compañía con gastos elevados, y una razón precio-utilidad elevada incrementará rápidamente en tiempos prósperos y disminuirá rápidamente en los malos tiempos.

Algunas de las razones operan para realizarse en caso de que existan cargos elevados y sea baja la razón precio-utilidad en donde se incrementa la utilidad

⁹ Brealey A. Richard, An Introduction to Risk and Return form Common Stocks, pág 23

bruta como resultado de un incremento grandioso de la utilidad por acción, pero el efecto de las utilidades aumentadas en el precio del mercado serán compensadas por la baja razón precio-utilidad.

El valor en libros de una acción es otro factor que forma bases para determinar el precio de la acción, pero si se compara con el valor del mercado, este último no evalúa a las acciones bajo las mismas bases.

El valor en libros de la acción de una compañía usualmente se refiere al valor de los activos detrás de cada utilidad de la acción. El valor en libros determina el valor de la acción común y el excedente, sustrayendo las reservas de los activos.

Nadie puede decir que tan bajo es el precio de una acción en tiempos de depresión o que tan alta es la acción en tiempos de prosperidad.

Las acciones individuales serán ajustadas al mercado en un nivel general de precios de acuerdo a su poder de ganancias y al valor del activo y a la tasa a la cual el poder de ganancia es capitalizado por las acciones.

El bajo precio será incrementado cuando los signos sustanciales de recuperación en los negocios aparezcan. Desde este punto, los precios son hechos día tras día por cambios que son favorables o adversos a las condiciones financieras del negocio.

Las causas incidentales están jugando un nivel fundamental en el mercado. Además de éste, existe una estructura del mercado, la cual es un factor definitivo.

Las fuerzas fundamentales le dan un nivel al precio del mercado, las otras modifican en general una tendencia a producir reacciones temporales.

Si el precio del mercado aumenta más rápido que las condiciones del negocio después de cierto tiempo una reacción reajustará el precio de la acción nuevamente a un porcentaje de crecimiento que corresponde al avance estimado en el poder de obtener utilidades por el desarrollo del negocio.

El precio de una acción particular si avanza más rápido que el movimiento en general, considerando el poder de utilidad, tendrá una reacción para ajustarse al mercado.

No debe olvidarse que el movimiento de cualquier acción individual depende considerablemente de los intereses financieros que hay de esto.

Los factores psicológicos juegan un papel importante. No existe ningún análisis de las empresas que de una clave de los efectos que causan.

CONCLUSIONES

El determinar los factores que inciden de manera importante en el precio de las acciones de las empresas que cotizan en la bolsa, resulta no fácil de explicar, debido a que involucra en ella varios exámenes tanto técnicos como socioeconómicos. De esta manera, parte fundamental de estos exámenes, es el análisis financiero, en el cual se mostró la importancia de los indicadores de diversos tipos que muestran el comportamiento financiero en general de las empresas, por ejemplo, el grado de autonomía, solvencia total, liquidez y razones que en general miden la ganancia o utilidad con relación a las deudas de la empresa.

Estos elementos fueron mostrados en el capítulo IV de indicadores financieros para algunas empresas, en el se vió que la variación de ese comportamiento financiero es muy variado año con año.

Se analizaron 10 años de las siguientes empresas:

Peñoles, Vitro, Tolmex, Cifra, Telmex, Alfa y Banamex, que corresponden a cada sector económico inserto en la Bolsa Mexicana de Valores; con el objetivo de ver su comportamiento en cada sector.

En estos indicadores financieros se observó que hubo empresas como Peñoles que tuvo un comportamiento bueno, durante ese periodo porque tanto los indicadores de solvencia, liquidez y utilidades fueron buenos, con altibajos pero no llegaron a niveles de preocupación financiera. Tuvo deudas pero su liquidez le permitió solventarlas.

Caso contrario se tiene con Alfa, quien presentó problemas en todos los indicadores, salvo en un año que le fue relativamente bien. Su solvencia fue mala y se mostró claramente con grandes deudas y liquidez y autonomía bajas, y por lo tanto mantuvo nulas sus utilidades.

Otro examen importante lo constituyó el análisis fundamental, en el cual se mostró otra manera de ver algunos indicadores financieros, pero tomando como variable importante de comparación a la inflación, así se relaciona los resultados de

la empresa con el entorno económico general del país y se tiene como deducción el "andar" de la empresa inserta en la economía.

En este análisis se observó la capacidad de la empresa para cubrir sus deudas a corto plazo y el financiamiento por medio de los acreedores para lo mismo.

Se analizaron también indicadores de eficiencia como fueron: margen de utilidad bruta y el margen de utilidades de operación; además se midió el margen de crecimiento y rentabilidad de la empresa.

Los resultados que se obtuvieron en las 7 empresas fueron mostrados en el capítulo V, pero se puede concluir que se obtuvieron resultados muy similares a los del análisis financiero, no contradiciendo sus resultados. Así se tuvo que por ejemplo Peñoles presentó un nivel no grande de endeudamiento con una buena inversión, este nivel de análisis es más fino porque permitió ver sutilezas de la variación financiera de ésta empresa de 1983 a 1984 y 1985 a 1989. Como se compara con la inflación, ésta influye de manera preponderante y por eso los índices muestran altibajos en esos periodos, pero con un comportamiento en general bueno y estable.

El caso de Alfa, nuevamente mostró grandes pérdidas y un relativo buen año como el del análisis financiero y nuevamente el análisis a través de la inflación resultó más fino en el periodo de 10 años.

Estos dos tipos de exámenes muestran a cada empresa de manera técnica y sólo incluyen el índice de inflación como comparativo pero no es lo único que puede influir en la determinación de los precios de sus acciones, ya que factores como los mostrados en el capítulo VI son muy importantes en esa determinación que de alguna manera no responde completamente a una formulación matemática, donde las variables de índole social, económicas y políticas no intervienen.

Así se muestra que se debe tener presente factores como:

Grado de riesgo, tipos de intereses del mercado, factores intangibles y el factor capacidad de rendimiento.

El riesgo como se observó no es ni fácil de medir ni mucho menos de obtener información de las empresas debido a que las mismas guardan como "secreto" sus factores de seguridad como de conocimiento de la capacidad de la empresa como del sector, por lo que, tratar de medir el riesgo sin la posibilidad del manejo completo del sector se hace difícil, pero es algo que la empresa realiza.

Hay que tener presente que la empresa esta incluida en una economía, a través de los sectores, así si la economía muestra movimientos espectaculares; de tal manera que uno de los principales indicadores económicos serán las tasas de interés del mercado, ya que las empresas requerirán préstamos y su situación será motivada por los cambios de estas tasas, no solamente ésto es importante, también lo son las casas competidoras dentro del ramo, tanto nacionales como extranjeras; también es de suma consideración las materias primas, la producción de productos que necesitela empresa, las leyes laborales existentes, las medidas de seguridad ambiental y social, etc. ya que ellas influyen de manera concisa en los niveles de producción, endeudamiento y financiamiento que las empresas tengan.

Es importante hacer notar que este trabajo pretendió mostrar un análisis externo de las empresas utilizando los datos financieros a través de los indicadores considerados en la elaboración de la presente tesis, con niveles y reglas de comparación que no siempre existen en libros de consulta, dando como resultado un análisis de comportamiento de las finanzas de 7 empresas a través de 10 años, y generando a la vez un bosquejo de la importancia de los factores intrínsecos del sistema financiero que resulta el más importante tanto en el factor de precios como en estabilidad de la empresa. Por lo que la tesis presentó limitaciones de este tipo ya que no existe la información necesaria y suficiente para analizar y complementar con lo ya obtenido.

ANEXO 1

El activo circulante está constituido por las partidas que pueden realizarse en el curso normal de los negocios y que rápidamente pueden convertirse en efectivo. Al activo circulante se le llama también activo rápido, activo flotante, activo realizable, activo circulante y de trabajo, activo en movimiento y activo corriente.

El activo circulante se subdivide en : líquido, en efectivo, disponible, exigible, realizable, a recibir, cuentas por cobrar, circulante, de trabajo, comercial o mercantil, inventarios, semifijo, pignorado, dudoso, devengado y acumulado.

Activos disponibles, líquidos o en efectivo. Cuando se desea determinar la solvencia inmediata de una empresa comparando sus existencias en efectivos, créditos recuperables a la vista y valores de realización inmediata con las obligaciones a corto plazo, conviene dividir al activo circulante en dinero en caja, los depósitos de cuenta corriente de cheques en banco, etc. El activo disponible se llama también líquido o en efectivo.

Activos realizables. Se usa para agrupar las cuentas o documentos al cobro y para las inversiones temporales en bonos o acciones.

Activos a recibir y al cobro. Son las partidas para su cobro como los saldos a cargo de los clientes y de los deudores en general, así como los documentos y cuentas por cobrar.

Activos de trabajo y comerciales. aquí se incluye a las materias primas, los productos que se encuentran en manufactura, los artículos terminados y las mercancías que se encuentran en tránsito.

Activos semifijos. Se incluyen a las existencias de efectos susceptibles de ser consumidos en la fabricación sin que formen parte de los artículos elaborados.

Activo dudoso. Es en el que se emplea para asentar los cobros que no se consideran factibles.

Activos pignorados. Son mercancías que se dejan en prenda hasta la devolución del crédito y pago de sus intereses. Forma parte del activo circulante ya que se tratan de créditos menores a un año.

Activos devengados y acumulados. Entran aquí los intereses devengados y no cobrados a favor que generalmente se calculan al final de mes, siempre que su fecha de cobro sea en un plazo menor a un año.

Activo Fijo. Todos los valores que no sean del activo circulante, integran el activo fijo como sucede con los bienes raíces, los derechos y los bienes muebles que no están destinados para su venta. También forman parte del activo fijo las inversiones permanentes En acciones de compañías afiliadas o en bonos y valores que se desea conservar por largo tiempo.

Al activo fijo también se le llama: activo de capital, activo a largo plazo, propiedad, cuentas de la propiedad, capital fijo, inversiones, inversiones permanentes, activos permanentes y activo inmovilizados.

El activo fijo se subdivide en algunos de los siguientes títulos:

Tangible, intangible o nominal, inversiones, inversiones permanentes, amortizable, depreciable, agotable, obsoleto, mancomunado, congelado, en suspenso, no computable y ficticio.

Los activos fijos tangibles. Se consideran dentro de estos a las propiedades, bienes o valores que puedan ser tocados materialmente como los edificios, construcciones, terrenos, muebles, maquinaria, instalaciones, etc.

El activo fijo tangible a su vez se subdivide en activo de consumo, activo de trabajo y en inversiones permanentes.

El activo fijo tangible de consumo. Es el que está sujeto a su agotamiento como los bosques, las canteras, fondos mineros. El activo fijo tangible de trabajo

es el que está sujeto a depreciarse como la maquinaria, los equipos de fábrica, laboratorios y oficinas.

El activo fijo tangible en inversiones permanentes. Es el constituido por el valor de las acciones y participación en otras empresas.

Activos fijos intangibles o nominales. Se agrupan dentro de estos los valores que no son susceptibles de poder ser tocados materialmente, como son las marcas de fábrica o de comercio, los planos y diseños para fabricación de maquinaria pesada, los derechos de vía, el costo de las concesiones del estado, fórmulas, recetas y procedimientos secretos de fabricación, etc.

Los gastos de promoción, de organización, de instalación, de exploración y de experimentación quedan incluidos también dentro del activo ya sea dentro del grupo especial llamado cargos diferidos, o dentro del activo fijo.

El activo fijo intangible se subdivide a su vez en legal y económico.

El legal está constituido por los derechos de autor, literarios y artísticos, franquicias, concesiones y por las patentes de fábrica.

El activo económico se refiere al crédito mercantil, a la plusvalía, a la prima de cesión pagada por todo al negocio por encima de lo que valen sus bienes materiales.

Inversiones. Los valores mobiliarios, como son las acciones comunes y preferentes de sociedades subsidiarias o afiliadas de las que se desea conservar su control, así como los títulos de créditos, llamados cédulas, y en general todos los valores bursátiles, se consideran dentro del activo fijo, y constituyen una inversión a largo plazo.

Inversiones permanentes. Aquí entran valores mobiliarios que por razón de convenios o contratos especiales no se pueden realizar ni enajenar de ningún modo y se deben de conservar siempre para el control de otras sociedades.

Activos amortizables. Forman parte de estos los bienes tangibles y derechos intangibles que van disminuyendo consecutivamente de valor por el transcurso del tiempo. La parte proporcional que se pierde periódicamente del valor de adquisición de estas patentes, marcas y derechos se conoce por amortización. También es parte de este activo las construcciones que se hacen en terrenos tomados en arrendamientos o dados por concesión a un plazo fijo de años.

Activos depreciables. Están compuestos por maquinaria, el equipo industrial, el material rodante o equipo de transporte, los muebles y enseres de oficina.

Activos agotables. Lo constituyen los yacimientos de recursos naturales como las minas, pozos petroleros, canteras, bosques y montes madereros.

Activos obsoletos. Se le llama a la maquinaria y equipo que ha sufrido una baja excesiva debido a nuevos modelos que colocan en calidad de cosa anticuada o pasada de moda aunque esté en excelentes condiciones de uso.

Activos mancomunados. No es muy frecuente encontrarlo ya que proviene de una copropiedad. Cuando un terreno o edificio pertenece a dos o más personas en partes proporcionales o iguales.

Activos congelados o en suspenso. Está constituido por partidas que alguna vez formaron parte del activo circulante pero que debido a diversas causas dejaron de ser fácilmente realizables. También puede considerarse como activo de suspenso el monto de los descuentos y gastos originados por la emisión y colocación de una deuda titulada.

Activos no computables. Se presentan cuando las inversiones exceden a las reservas y sobre todo si están hechas en papeles mobiliarios no aprobados por la Comisión Nacional de Valores o no cotizados en la Bolsa de Valores, esto mas que un requisito técnico es de orden legal. (por lo general se encuentran en los balances de compañías de seguros y de fianzas o en el de los bancos).

Activos Ficticios. Deben ser mencionados cuando se descubran partidas que ya no existen y que siguen figurando en los libros para inflar el activo.

Activos y gastos diferidos. Se les llama también cargos diferidos o gastos diferidos y en el suelen agruparse partidas de carácter amortizable no realizables de los activos circulante y fijo.

Estos cargos o activos diferidos pueden dividirse en dos clases; activo transitorio y activo de resultados deudores pendientes.

Cargos diferidos transitorios. Son los gastos de organización, los de instalación y los de traspaso de locales, el valor de las marcas de fábrica y el de las patentes industriales y comerciales siempre y cuando no puedan ser realizables.

Cargos diferidos de resultados deudores. Son los gastos pagados en un ejercicio y que deban afectar a ejercicios siguientes, como lo son los pagos anuales de primas de seguros en vigor.

Activos contingentes o eventuales. El activo contingente, está formado por valores cuya exigibilidad o realización dependen de una condición o valor de los bienes que se encuentran en disputa y cuya posesión definitiva está sujeta a la resolución o fallo de las autoridades judiciales.

Hay dos clases de activo contingente: el valor de los bienes y derechos que se poseen desde fecha anterior a la indicación del litigio. Y el valor de los bienes y derechos que posee y disfruta un tercero pero cuya propiedad se reclama basándose en hechos, escrituras, contratos o pruebas que pueden influir en un fallo judicial a favor de los intereses de la empresa.

El pasivo real, que es el más frecuente se divide, al igual que el activo, solamente en dos grupos según la proximidad de las fechas de vencimiento: el circulante y el fijo.

El pasivo circulante son débitos de funcionamiento o préstamos obtenidos a corto plazo por la adquisición de mercancías, materias primas, servicios recibidos, etc.

Al pasivo circulante se le llama también pasivo flotante, pasivo a corto plazo, obligaciones a corto plazo, pasivo exigible o pasivo corriente.

El pasivo circulante se subdivide en; sobrevencido, vencido, exigible a la vista, no vencido, reservas de pasivo, pendiente de aplicación, aplicado, devengado, acumulado.

Pasivos sobrevencidos. Se consideran los créditos que no fueron pagados a su vencimiento, esta subclasificación sólo se hace en las auditorías ya que es muy raro que se haga hincapié en el balance de su falta de cumplimiento.

Pasivos vencidos y exigibles a la vista. Aquí se incluyen a los créditos que por no haberse especificado la fecha de su vencimiento son exigibles a la vista.

Pasivos pendientes de aplicación. Ciertos créditos cuyo importe no es posible determinar exactamente en el momento de contraer la obligación.

Pasivos devengados y acumulados. Los intereses devengados sobre los créditos a cargo que en general calculan mensualmente y que aún no se vence su fecha de pago.

Pasivo fijo. El pasivo fijo está constituido por las deudas que se tienen a largo plazo, por lo que son llamadas deudas financieras o débitos de financiamiento.

Al pasivo fijo se le llama también pasivo consolidado, pasivo a plazo, pasivo a largo plazo u obligaciones a largo plazo. El término de pasivo consolidado debe utilizarse solamente cuando se tengan créditos a largo plazo provenientes de alguna emisión de bonos, obligaciones o cédulas en que exista un gran número de acreedores para un sólo crédito.

El pasivo fijo se subdivide en acumulado, contractual, reservas de pasivo, pendientes de aplicación, aplicado y mancomunado.

El pasivo acumulado. es el devengado cuando los intereses se agregan o acumulan al importe del crédito para pagarlos hasta el vencimiento final del mismo.

Pasivos contractuales. Forman parte de él, el importe insoluto de los créditos a largo plazo que provienen de contratos firmados por préstamos refaccionarios, hipotecarios o de cualquier otro tipo.

Pasivos fijos pendientes de aplicación o reservas de pasivo fijo. Se incluyen aquí las reservas para jubilaciones o pensiones de personal y las reservas para accidentes y riesgos profesionales.

Pasivos fijos mancomunados. Son las obligaciones pagaderas a plazos mayores de un año, contraídas simultáneamente por dos o más personas jurídicas, como consecuencia de una transacción.

Pasivos y productos diferidos. Es una especie de tercer grupo dentro del pasivo que no necesita pagarse en virtud de que está integrado por productos cobrados anticipadamente, que deben aplicarse proporcionalmente a los resultados de ejercicios futuros, a este grupo se le conoce como productos diferidos, créditos diferidos o ingresos diferidos.

Pasivo eventual o contingente. Nace de las operaciones que se llevan a efecto corriendo el riesgo de que puedan resultar contrarias a los intereses de la empresa, este pasivo debe presentarse en el balance haciendo constar de que no se trata de un pasivo real.

Capital apropiado. Es el que reporta un beneficio a su poseedor, independientemente de su trabajo personal. Por ello se conoce también como capital de lucro.

Capital constante. Es la suma o sumas invertidas en los medios objetivos de producción como son las materias primas, materiales, herramientas, máquinas, terrenos, etc.

Capital variable. Es la parte gastada en la compra de fuerza de trabajo, es decir, la suma destinada al pago de salarios.

Capital de producción. Es el empleado en el proceso de creación de bienes económicos.

Capital colocado. Es el empleado directamente en el proceso de producción, en la adquisición de bienes de producción, o empleado para que dé frutos por

medio de préstamos y puede tener un periodo de desarrollo más o menos largo, hasta liberarse del proceso de producción.

Capital financiero. Es el dedicado a la organización de la vida económica, utilizando los valores como instrumento.

Capital de ahorro. Son los medios económicos que han sido acumulados siguiendo los métodos lentos de ahorro, que consiste en el aplazamiento del goce de bienes disponibles y que se destinan para la vida económica en un futuro.

Capital total. Es el monto de valores con los que opera un negocio y que constituye todo su activo, está formado por el capital propio y el capital ajeno invertidos en el negocio.

Capital bruto. Está constituido por el total de la inversión por lo que no es otra cosa que el capital total o la totalidad de la inversión hecha en un negocio que también se conoce por activo.

Capital en giro. Es el capital invertido o activo total con el que se mueve o desenvuelve el negocio.

Capital invertido. Es el empleado en la explotación de un negocio. Puede ser ajeno o propio.

Capital económico. Es el capital total o en giro.

Capital ajeno. Es el que pertenece a los acreedores y que está representado por todo el pasivo.

Capital-obligaciones. Son los valores recibidos casi siempre en efectivo, a cambio de una o varias emisiones de cédulas, bonos, certificados de participación y obligaciones hipotecarias.

Capital propio. Es el que pertenece a una persona o a una sociedad mercantil que también es una persona jurídica. De hecho, es el capital líquido, el

capital contable, el capital neto, el patrimonio líquido, el líquido positivo , el patrimonio de la empresa o el haber social.

Capital neto. Es el llamado capital líquido o capital contable y representa la parte del activo que le pertenece a los propietarios de la empresa.

Capital contable. Es la diferencia o excedente del activo sobre el pasivo. para calcular el capital contable es necesario restarle previamente al activo sus reservas complementarias. El capital contable está integrado por dos partes. una fija y una variable. La parte fija es el capital social, es decir, el conjunto de aportaciones de los inversionistas para integrar el patrimonio de la empresa. la parte variable es el superavit el cual a su vez no es mas que el conjunto de utilidades retenidas de la empresa (si el superavit es negativo se llama déficit)

Capital líquido. Está formado por el capital social y por las utilidades retenidas, ya sea en forma de superávit, de reservas de superávit o capital o de simples utilidades no repartidas. Es el efectivo o el capital constituido por las aportaciones en dinero.

Capital líquido en trabajo. Es el exceso del activo circulante sobre el pasivo flotante y se conoce también por capital en trabajo, en giro, sobrante líquido, capital de explotación o capital de operación.

Capital de trabajo. Representa la porción de la propiedad neta que se encuentra en funciones directas de lucro y que no es otra cosa que el exceso de activo circulante sobre el pasivo flotante. El capital de trabajo se calcula restándole al importe del activo circulante el monto de las deudas u obligaciones exigibles a corto plazo que constituyen el pasivo flotante o circulante.

Capital móvil. Sirve para alimentar un negocio con medios de explotación. Se le llama también capital en explotación o capital circulante.

Capital de explotación. Es el integrado por los recursos líquidos que necesita una empresa para adquirir materias primas, materiales, pago de mano de obra, etc.

Capital libre. Es el que prácticamente no ha sido aplicado o invertido en bienes unidos a la empresa y por eso se le conoce como capital líquido o en dinero.

Capital dinero. Es lo contrario de capital de inversión, puede estar formado también por créditos de inmediata recuperación fácilmente convertibles en dinero.

Capital efectivo. Está constituido por las aportaciones en dinero.

Capital de préstamo. Es el destinado exclusivamente para cobrarlo en forma de crédito y, por lo tanto, debe ser capital dinero.

ANEXO 2

**INFORMACION FINANCIERA
DE LAS EMPRESAS**

DATOS POR ACCION	INFORMACION FINANCIERA									
	AÑO	AÑO	AÑO	AÑO	AÑO	AÑO	AÑO	AÑO	AÑO	AÑO
EMPRESA: PEBOLSA	83-84	84-85	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90	90-91	91-92	92
acciones en circulación	38 422 416	38 480 940	38 480 940	38 840 940	441 862 000	441 862 000	441 862 000	441 861 000	441 861 000	428 284 000
valor contable por acción	3 330	8 335	12 889	12 889	3 336	4 404	5 475	6 654	6 152	6 630
utilidad por acción	322	128	670	670	383	524	415	545	283	370
EMPRESA: VTRV	83-84	84-85	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90	90-91	91-92	92
acciones en circulación	-	28 000 000	42 000 000	51 655 000	51 655 000	70 000 000	70 000 000	67 500 000	100 000 000	300 000 000
valor contable por acción	3 444	6 950	8 936	18 470	46 078	43 589	54 987	69 288	58 562	21 380
utilidad por acción	50	245	916	1 220	5 648	5 485	682	8 118	5 727	2 010
EMPRESA: POLSINEX	83-84	84-85	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90	90-91	91-92	92
acciones en circulación	-	124 933 380	124 933 380	124 933 380	124 933 000	119 548 000	145 523 000	400 000 000	400 000 000	400 000 000
valor contable por acción	580	542	1 020	2 228	6 238	10 637	10 757	9 391	10 286	12 880
utilidad por acción	-10	55	78	180	655	788	204	808	1 552	1 680
EMPRESA: CIPRA	83-84	84-85	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90	90-91	91-92	92
acciones en circulación	204 362 522	174 089 384	174 089 384	152 089 384	456 288 000	767 863 000	767 863 000	3 200 000	3 200 000	3 200 000
valor contable por acción	359	702	788	1 338	1 191	974	1 153	727	805	1 330
utilidad por acción	59	135	96	233	129	72	80	188	200	290
EMPRESA: TELSINEX	83-84	84-85	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90	90-91	91-92	92
acciones en circulación	-	915 700 000	1 221 600 000	2 281 950 410	12 856 000	12 856 000	25 000 000	10 603 142	10 573 112	10 575 602
valor contable por acción	585	534	675	562	851	857	1 185	1 488	2 300	2 940
utilidad por acción	80	12	20	31	123	-219	-110	362	661	750
EMPRESA: ALFA	83-84	84-85	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90	90-91	91-92	92
acciones en circulación	-	312 500 000	312 500 000	312 500 000	117 000 000	117 000 000	88 774 000	172 547 000	173 547 000	158 625 000
valor contable por acción	-	283	457	662	4 590	23 625	45 900	29 638	31 085	33 050
utilidad por acción	-	15	138	518	4 307	12 380	10 510	2 883	3 851	1 400
EMPRESA: BARRINEX	83-84	84-85	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90	90-91	91-92	92
número de CAPS	-	505 000 000	505 000 000	505 000 000	651 133 500	681 143 500	701 700 180	713 648 113	357 847 954	731 275 910
valor contable por CAP	-	157	255	695	2 082	4 058	4 302	6 774	16 220	11 280
resultado por CAP	-	32	61	208	531	911	577	1 400	3 930	3 080

* causas con (-) carecen de información

PERIODO	DATOS DEL BALANCE									
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
ACTIVO TOTAL	189,838.00	382,834.00	659,029.00	-	2,659,023.00	2,952,758.00	3,885,395.00	3,440,288.00	4,051,907.00	3,629,881.00
ACTIVO CIRCULANTE	89,895.00	142,811.00	350,054.00	422,332.00	1,521,501.00	1,553,806.00	2,888,488.00	1,811,878.00	1,480,285.00	1,201,932.00
ACTIVO FIJO	107,786.00	157,479.00	301,743.00	351,588.00	1,088,103.00	1,340,387.00	1,000,153.00	1,730,801.00	2,323,488.00	2,219,589.00
PASIVO TOTAL	70,843.00	189,524.00	223,357.00	234,798.00	732,388.00	785,625.00	1,055,085.00	822,348.00	783,348.00	573,487.00
PASIVO CIRCULANTE	33,432.00	49,848.00	129,785.00	195,151.00	548,173.00	626,326.00	843,842.00	688,171.00	670,778.00	502,288.00
PASIVO A LARGO PLAZO	38,683.00	38,180.00	53,184.00	38,518.00	98,708.00	53,857.00	72,330.00	23,983.00	35,902.00	11,758.00
CAPITAL CONTABLE	127,942.00	193,118.00	432,871.00	548,023.00	1,925,457.00	1,948,123.00	2,813,844.00	2,402,348.00	3,288,558.00	3,058,384.00
CAPITAL SOCIAL	3,842.00	3,848.00	3,848.00	3,848.00	80,000.00	80,000.00	80,000.00	80,000.00	780,258.00	752,750.00
PRIMAS, UTILIDADES Y RESERVAS	4,248.00	4,384.00	48,229.00	111,217.00	252,539.00	291,333.00	1,227,054.00	1,380,448.00	-	-
DATOS DE RESULTADOS										
VENTAS NETAS	115,842.00	147,033.00	321,582.00	147,588.00	1,823,811.00	2,002,982.00	2,878,734.00	2,829,981.00	2,239,510.00	2,285,099.00
COSTO DE VENTAS	80,080.00	108,271.00	228,888.00	95,737.00	1,284,840.00	1,410,806.00	2,934,859.00	1,880,012.00	1,813,908.00	1,636,288.00
GASTOS DE OPERACION	14,218.00	20,805.00	41,135.00	15,391.00	207,345.00	291,983.00	435,281.00	488,840.00	478,239.00	464,891.00
INTERESES	2,893.00	2,183.00	18,424.00	-1,885.00	-184,588.00	-215,803.00	389,941.00	181,843.00	147,385.00	183,830.00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	18,888.00	13,716.00	50,708.00	33,586.00	407,221.00	488,888.00	705,801.00	389,446.00	232,443.00	243,478.00
UTILIDAD NETA	9,788.00	3,838.00	28,528.00	15,168.00	188,123.00	231,887.00	332,855.00	220,803.00	145,047.00	155,912.00
DATOS DE FLUJO DE EFECTIVO										
TOTAL DE FUENTES DE EFECTIVO	28,073.00	81,035.00	134,885.00	44,385.00	1,238,188.00	884,321.00	-351,983.00	38,104.00	-89,215.00	95,528.00
INVERSIONES	5,817.00	18,730.00	25,822.00	3,911.00	203,203.00	-	-	-	-	-
AMORTIZACION DE FINANCIAMIENTO	9,875.00	33,885.00	43,184.00	15,334.00	731,084.00	-	-	-	-	-

nte: No hay información en los casillas (-)

VITRO	DATOS DEL BALANCE									
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
ACTIVO TOTAL	245,847.00	389,488.00	724,810.00	1,519,359.00	3,082,877.00	4,760,625.00	14,137,811.00	13,530,311.00	13,968,895.00	16,498,887.00
ACTIVO CIRCULANTE	52,883.00	162,698.00	299,203.00	434,207.00	1,129,154.00	1,385,888.00	4,144,280.00	3,828,138.00	4,031,523.00	3,930,812.00
ACTIVO FIJO	195,481.00	230,818.00	408,613.00	873,384.00	2,177,811.00	2,882,843.00	6,727,813.00	6,285,288.00	6,348,758.00	7,526,842.00
PASIVO TOTAL	131,880.00	194,934.00	307,519.00	585,258.00	888,784.00	1,179,088.00	6,785,012.00	6,585,722.00	6,733,100.00	8,958,725.00
PASIVO CIRCULANTE	18,980.00	28,339.00	71,239.00	170,981.00	451,908.00	687,153.00	3,772,012.00	2,748,188.00	2,302,238.00	2,337,847.00
PASIVO A LARGO PLAZO	115,080.00	168,585.00	238,280.00	384,357.00	517,876.00	481,935.00	2,680,297.00	3,759,538.00	4,430,864.00	6,619,078.00
CAPITAL CONTABLE	88,888.00	201,554.00	417,291.00	854,882.00	2,883,103.00	3,811,537.00	7,372,788.00	7,832,588.00	8,833,885.00	7,900,142.00
CAPITAL SOCIAL	2,880.00	2,900.00	4,200.00	6,880.00	6,000.00	70,000.00	1,214,222.00	1,238,588.00	1,544,812.00	1,951,877.00
PRIMAS, UTILIDADES Y RESERVAS	-	16,758.00	33,882.00	73,075.00	181,242.00	122,127.00	-	-	-	-
DATOS DE RESULTADOS										
VENTAS NETAS	88,588.00	148,557.00	287,880.00	528,955.00	1,448,881.00	2,821,758.00	6,187,877.00	6,238,882.00	6,280,903.00	10,318,131.00
COSTO DE VENTAS	38,954.00	73,652.00	141,895.00	288,321.00	791,304.00	1,651,831.00	4,018,271.00	6,673,155.00	6,803,229.00	7,443,827.00
GASTOS DE OPERACION	-	21,684.00	42,987.00	83,588.00	287,752.00	501,852.00	1,088,637.00	1,273,458.00	1,328,788.00	1,769,493.00
INTERESES	28,540.00	84,885.00	81,738.00	203,829.00	312,153.00	313,135.00	-478,323.00	-833,821.00	-808,286.00	1,102,811.00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-	10,910.00	60,247.00	78,938.00	440,041.00	682,147.00	680,182.00	884,881.00	972,815.00	735,954.00
UTILIDAD NETA	1,454.00	7,107.00	38,545.00	63,041.00	291,834.00	383,978.00	707,177.00	710,188.00	572,740.00	801,532.00
DATOS DE FLUJO DE EFECTIVO										
TOTAL FUENTES DE EFECTIVO	-	51,538.00	103,902.00	381,588.00	1,520,321.00	1,238,905.00	1,803,473.00	873,517.00	1,719,449.00	2,723,006.00
INVERSIONES	-	14,880.00	28,885.00	67,887.00	127,984.00	424,958.00	-	-	-	-
AMORTIZACION DE FINANCIAMIENTO	8,880.00	10,610.00	44,388.00	274,913.00	1,101,728.00	784,788.00	-	-	-	-

TOLMEX	DATOS DEL BALANCE									
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
ACTIVO TOTAL	66,610.00	132,688.00	221,088.00	451,570.00	1,134,382.00	1,694,881.00	5,751,934.00	5,089,275.00	5,288,818.00	6,641,778.00
ACTIVO CIRCULANTE	97,980.00	29,714.00	44,110.00	101,912.00	322,583.00	449,655.00	1,845,527.00	1,288,902.00	1,865,488.00	2,101,988.00
ACTIVO FIJO	68,416.00	111,951.00	174,521.00	344,760.00	754,288.00	1,217,988.00	3,794,688.00	3,361,848.00	3,448,019.00	4,005,449.00
PASIVO TOTAL	45,848.00	62,444.00	88,124.00	182,021.00	327,084.00	389,871.00	1,951,426.00	1,282,859.00	1,188,237.00	1,448,635.00
PASIVO CIRCULANTE	15,294,585.00	9,505.00	16,710.00	34,080.00	205,988	299,398.00	1,010,715.00	620,392.00	328,028.00	482,823.00
PASIVO A LARGO PLAZO	30,353.00	59,801.00	71,327.00	127,832.00	90,863.00	45,118.00	680,100.00	657,724.00	833,358.00	947,379.00
CAPITAL CONTABLE	90,688.00	67,947.00	127,471.00	278,296.00	779,684.00	1,276,511.00	3,880,478.00	3,798,416.00	4,118,981.00	5,193,143.00
CAPITAL SOCIAL	6,172.00	7,572.00	7,572.00	7,572.00	8,329.00	8,329.00	1,427,248.00	2,505,083.00	2,505,083.00	2,804,117.00
PRIMAS, UTILIDADES Y RESERVAS	-	3,503.00	-3,888.00	13,257.00	22,806.00	80,539.00	-	-	-	-
DATOS DE RESULTADOS										
VENTAS NETAS	20,982.00	38,419.00	72,078.00	137,089.00	358,587.00	682,314.00	1,803,322.00	1,978,874.00	2,524,173.00	3,207,079.00
COSTO DE VENTAS	14,325.00	27,087.00	48,155.00	88,670.00	220,827.00	489,019.00	1,418,676.00	1,410,482.00	1,588,413.00	2,029,445.00
GASTOS DE OPERACION	-	4,285.00	7,340.00	17,508.00	45,015.00	101,248.00	188,954.00	189,648.00	268,726.00	361,451.00
INTERESES	5,078.00	17,188.00	22,928.00	63,582.00	124,844.00	18,540.00	-35,791.00	-77,316.00	33,867.00	616,183.00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-	-4,829.00	10,052.00	12,805.00	113,083.00	120,457.00	284,807.00	342,672.00	844,848.00	905,089.00
UTILIDAD NETA	-1,683.00	-6,905.00	9,834.00	12,551.00	106,784.00	91,886.00	0.00	383,085.00	620,912.00	795,891.00
DATOS DE FLUJO DE EFECTIVO										
TOTAL FUENTES DE EFECTIVO	-	30,817.00	31,231.00	67,996.00	367,209.00	333,091.00	4,218,288.00	1,988,637.00	261,823.00	619,329.00
INVERSIONES	-	2,421.00	5,704.00	8,233.00	61,761.00	92,639.00	-	-	-	-
AMORTIZACION DE FINANCIAMIENTO	3,653.00	22,803.00	9,450.00	28,880.00	180,126.00	188,780.00	-	-	-	-

CIFRA	DATOS DEL BALANCE									
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
ACTIVO TOTAL	115,291.00	212,241.00	227,117.00	329,298.00	1,171,894.00	1,293,184.00	3,391,894.00	3,842,703.00	4,894,893.00	7,192,872.00
ACTIVO CIRCULANTE	49,079.00	89,799.00	162,489.00	147,519.00	451,999.00	451,802.00	1,537,700.00	1,577,870.00	2,011,859.00	3,202,079.00
ACTIVO FIJO	66,308.00	164,018.00	104,589.00	163,083.00	719,895.00	841,582.00	1,853,993.00	2,284,833.00	2,825,831.00	3,980,593.00
PASIVO TOTAL	41,739.00	90,043.00	89,261.00	118,412.00	388,487.00	525,929.00	1,389,095.00	1,515,894.00	1,799,151.00	2,594,195.00
PASIVO CIRCULANTE	41,739.00	82,941.00	81,159.00	114,007.00	388,487.00	525,929.00	1,389,095.00	1,515,894.00	1,799,151.00	2,594,300.00
PASIVO A LARGO PLAZO	-	7,102.00	7,102.00	3,732.00	-	-	-	-	-	-
CAPITAL CONTABLE	73,541.00	122,199.00	138,858.00	211,184.00	783,317.00	767,255.00	2,022,818.00	2,327,019.00	2,895,744.00	4,608,507.00
CAPITAL SOCIAL	32,080.00	84,000.00	84,000.00	84,000.00	500,000.00	500,000.00	824,735.00	783,137.00	785,347.00	862,264.00
PRIMAS, UTILIDADES Y RESERVAS	919.00	1,442.00	24,938.00	19,584.00	36,356.00	4,082.00	-	-	-	-
DATOS DE RESULTADOS										
VENTAS NETAS	189,839.00	327,872.00	33,391.00	292,162.00	2,002,574.00	1,507,730.00	6,030,090.00	7,576,523.00	8,508,805.00	11,498,711.00
COSTO DE VENTAS	141,899.00	232,274.00	23,672.00	201,082.00	1,524,842.00	1,108,442.00	4,339,839.00	5,813,505.00	6,509,102.00	8,818,783.00
GASTOS DE OPERACION	37,393.00	73,428.00	7,051.00	57,807.00	457,148.00	324,501.00	1,222,805.00	1,412,947.00	1,537,319.00	1,994,429.00
INTERESES	-3,927.00	-3,858.00	228.00	-18,323.00	-163,467.00	-34,827.00	224,054.00	294,540.00	197,583.00	683,499.00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	24,832.00	45,149.00	7,952.00	49,671.00	188,912.00	117,958.00	713,939.00	748,003.00	747,723.00	988,945.00
UTILIDAD NETA	12,024.00	23,494.00	16,658.00	35,450.00	111,788.00	56,408.00	427,323.00	531,521.00	648,452.00	806,205.00
DATOS DE FLUJO DE EFECTIVO										
TOTAL FUENTES DE EFECTIVO	38,785.00	80,008.00	25,148.00	65,292.00	340,317.00	198,085.00	617,157.00	412,174.00	649,455.00	1,518,848.00
INVERSIONES	10,152.00	19,845.00	9,879.00	5,933.00	198,297.00	47,975.00	-	-	-	-
AMORTIZACION DE FINANCIAMIENTO	20,285.00	39,024.00	-	33,950.00	-	172,338.00	-	-	-	-

TELAMEX	DATOS DEL BALANCE									
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
ACTIVO TOTAL	494,626.00	739,274.00	1,189,991.00	2,993,089.00	6,278,494.00	13,339,337.00	27,931,047.00	33,770,498.00	37,411,999.00	43,795,229.00
ACTIVO CIRCULANTE	67,796.00	108,999.00	179,299.00	271,993.00	2,901,539.00	2,967,707.00	4,207,525.00	6,503,898.00	7,912,112.00	8,995,401.00
ACTIVO FIJO	396,775.00	602,991.00	935,645.00	2,388,091.00	6,274,999.00	9,469,117.00	19,911,677.00	24,512,980.00	28,534,729.00	31,739,144.00
PASIVO TOTAL	203,805.00	304,095.00	699,994.00	1,549,919.00	4,849,591.00	8,012,392.00	11,541,999.00	14,399,597.00	13,099,736.00	12,951,593.00
PASIVO CIRCULANTE	29,992.00	51,993.00	91,999.00	251,999.00	697,999.00	1,034,999.00	1,717,150.00	2,391,993.00	3,299,999.00	3,314,792.00
PASIVO A LARGO PLAZO	174,943.00	227,129.00	470,525.00	1,193,976.00	3,035,991.00	2,913,023.00	5,249,209.00	6,937,999.00	5,294,199.00	5,952,195.00
CAPITAL CONTABLE	230,721.00	435,299.00	590,157.00	1,334,239.00	3,429,913.00	7,325,945.00	16,299,049.00	19,393,999.00	24,322,952.00	31,053,945.00
CAPITAL SOCIAL	77,221.00	71,933.00	99,334.00	229,195.00	393,599.00	395,793.00	15,299,700.00	16,091,434.00	19,097,404.00	19,020,779.00
PRIMAS, UTILIDADES Y RESERVAS	-	33,945.00	32,999.00	13,935.00	139,900.00	890,967.00	-	-	-	-
DATOS DE RESULTADOS										
VENTAS NETAS	115,919.00	199,417.00	293,099.00	594,799.00	1,597,295.00	3,499,205.00	6,794,491.00	13,439,499.00	16,273,943.00	20,707,949.00
COSTO DE VENTAS	-	110,492.00	161,477.00	394,270.00	1,095,440.00	2,495,972.00	5,923,497.00	8,597,454.00	9,197,992.00	11,799,157.00
GASTOS DE OPERACION	-	110,492.00	161,477.00	394,270.00	1,095,440.00	2,495,972.00	5,923,497.00	8,597,454.00	9,197,992.00	11,799,157.00
INTERESES	9,929.00	11,319.00	8,993.00	93,099.00	199,212.00	119,205.00	-291,999.00	57,932.00	1,241,542.00	9,939,799.00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-	26,290.00	61,939.00	102,197.00	411,412.00	1,779,029.00	2,612,999.00	4,671,312.00	6,610,945.00	9,939,135.00
UTILIDAD NETA	32,979.00	9,736.00	23,930.00	71,799.00	229,235.00	1,429,049.00	1,951,492.00	3,929,154.00	6,995,999.00	7,971,550.00
DATOS DE FLUJO DE EFECTIVO										
TOTAL FUENTES DE EFECTIVO	-	191,994.00	251,720.00	345,130.00	1,992,094.00	1,979,709.00	3,974,709.00	7,555,119.00	5,779,742.00	7,014,927.00
INVERSIONES	-	101,357.00	159,277.00	247,951.00	697,197.00	1,392,992.00	-	-	-	-
AMORTIZACION DE FINANCIAMIENTO	15,979.00	31,021.00	73,935.00	39,749.00	127,450.00	444,939.00	-	-	-	-

ALFA	DATOS DEL BALANCE									
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
ACTIVO TOTAL	409.409,00	624.274,00	1.052.623,00	1.994.044,00	5.208.188,00	7.651.175,00	12.202.984,00	10.189.108,00	11.282.212,00	12.088.855,00
ACTIVO CIRCULANTE	82.745,00	186.471,00	280.871,00	604.802,00	1.828.245,00	3.528.208,00	4.104.840,00	3.482.818,00	4.139.091,00	4.738.038,00
ACTIVO FIJO	229.758,00	385.173,00	675.987,00	1.342.582,00	3.208.578,00	4.018.832,00	7.828.544,00	6.587.030,00	6.679.822,00	7.080.616,00
PASIVO TOTAL	381.871,00	535.978,00	889.882,00	2.139.919,00	4.100.788,00	3.838.178,00	3.788.027,00	3.989.389,00	4.893.843,00	6.937.954,00
PASIVO CIRCULANTE	161.369,00	272.719,00	588.887,00	1.488.978,00	3.020.499,00	2.494.374,00	2.768.280,00	2.704.015,00	3.685.882,00	5.088.807,00
PASIVO A LARGO PLAZO	220.582,00	287.114,00	413.881,00	614.837,00	1.440.132,00	1.221.802,00	974.888,00	802.883,00	1.208.441,00	1.414.209,00
CAPITAL CONTABLE	25.908,00	88.298,00	142.881,00	-155.875,00	1.107.388,00	4.024.989,00	8.408.537,00	6.568.718,00	628.288,00	6.150.801,00
CAPITAL SOCIAL	6.435,00	6.250,00	6.250,00	6.250,00	11.700,00	11.700,00	8.378.782,00	723.384,00	728.479,00	808.752,00
PRIMAS, UTILIDADES Y RESERVAS	-	-20.989,00	41.323,00	88.085,00	1.329.088,00	825.227,00	-	-	-	-
DATOS DE RESULTADOS										
VENTAS NETAS	152.029,00	287.133,00	389.409,00	700.738,00	1.902.414,00	4.121.088,00	8.897.852,00	7.840.235,00	7.524.489,00	7.772.821,00
COSTO DE VENTAS	103.804,00	180.100,00	285.585,00	514.312,00	1.310.780,00	2.786.582,00	6.391.353,00	5.988.856,00	5.670.783,00	6.075.250,00
GASTOS DE OPERACION	-	28.486,00	4.220,00	73.527,00	175.148,00	378.455,00	880.784,00	830.080,00	975.033,00	1.129.470,00
INTERESES	48.482,00	142.851,00	297.701,00	613.738,00	1.045.444,00	57.387,00	171.137,00	58.888,00	-100.187,00	588.101,00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-	5.244,00	-48.775,00	-288.010,00	-427.132,00	2.012.015,00	1.512.581,00	1.172.788,00	842.523,00	612.178,00
UTILIDAD NETA	-31.810,00	-4.583,00	-43.140,00	-311.929,00	-503.882,00	1.448.805,00	1.554.538,00	685.880,00	633.602,00	222.050,00
DATOS DE FLUJO DE EFECTIVO										
TOTAL FUENTES DE EFECTIVO	-	84.301,00	78.487,00	85.341.100,00	952.839,00	1.353.824,00	-1.512.845,00	387.848,00	1.808.089,00	844.972,00
INVERSIONES	-	10.423,00	28.718,00	-34.704,00	101.032,00	438.970,00	-	-	-	-
AMORTIZACION DE FINANCIAMIENTO	9.013,00	8.355,00	33.884,00	-42.585,00	-25.203,00	14.414,00	-	-	-	-

BANAMEX	DATOS DEL BALANCE									
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
ACTIVO TOTAL	-	2,688,976.00	4,891,927.00	8,214,884.00	23,189,740.00	32,689,776.00	48,610,331.00	68,823,880.00	94,989,488.00	117,836,883.00
CAJA, BANCOS Y CORRESPONSALES	-	889,486.00	422,895.00	963,880.00	2,419,882.00	2,615,894.00	3,070,742.00	3,867,226.00	3,970,828.00	3,975,923.00
CARTERA DE VALORES	-	134,364.00	883,937.00	2,141,738.00	4,120,163.00	5,843,851.00	8,169,762.00	11,178,911.00	20,651,916.00	18,718,298.00
FUTUROS Y REPORTOS	-	299,541.00	989,484.00	1,415,822.00	2,888,417.00	6,577,888.00	10,298,397.00	12,728,401.00	14,137,480.00	18,987,139.00
CAPITAL FIJO	-	16,672.00	19,831.00	38,447.00	169,363.00	1,114,163.00	1,170,888.00	1,612,163.00	2,252,888.00	3,129,476.00
PASIVO TOTAL	-	2,538,574.00	3,983,124.00	6,863,808.00	21,637,822.00	29,897,886.00	46,991,680.00	61,168,153.00	88,029,168.00	109,892,373.00
CAPTACION DE RECURSOS DEL PUBLICO	-	870,174.00	1,235,849.00	3,369,885.00	8,193,975.00	17,888,108.00	27,376,236.00	37,488,510.00	58,925,123.00	74,460,442.00
PRESTAMOS DE EMPRESAS Y PARTICULARES	-	616,255.00	1,149,832.00	2,112,857.00	7,849,311.00	4,444,391.00	15,172,601.00	18,274,314.00	-	-
BANCOS Y CORRESPONSALES	-	38,194.00	119,863.00	195,889.00	389,725.00	518,748.00	1,248,277.00	1,539,203.00	3,878,307.00	4,273,278.00
PRESTAMOS DE BANCOS	-	337,419.00	534,148.00	1,183,880.00	3,077,124.00	3,458,848.00	4,371,169.00	5,789,984.00	7,951,824.00	8,486,472.00
FUTUROS Y REPORTOS	-	279,383.00	989,018.00	1,540,239.00	2,964,880.00	6,575,877.00	10,289,194.00	12,725,867.00	14,131,888.00	18,985,816.00
OTROS DEPOSITOS Y OBLIGACIONES	-	142,961.00	212,529.00	285,816.00	867,963.00	11,612.00	137,288.00	158,457.00	-	-
RESERVAS PROVIS. PARA OBLIG. DIVERSAS	-	16,704.00	82,075.00	143,721.00	273,236.00	484,357.00	851,488.00	702,424.00	-	-
CAPITAL CONTABLE	-	79,982.00	128,883.00	389,988.00	1,381,918.00	2,682,891.00	3,018,728.00	4,834,888.00	6,521,314.00	8,232,720.00
CAPITAL SOCIAL	-	10,100.00	10,100.00	10,100.00	13,023.00	13,223.00	14,834.00	14,273.00	100,880.00	100,880.00
OBLIG. SUB. DE CONV. OBLIG. A CAPITAL	-	-	-	-	-	8,615.00	-	-	-	2,925,945.00
RESERVA LEGAL Y OTRAS RESERVAS	-	13,539.00	31,892.00	53,384.00	291,879.00	512,188.00	885,369.00	1,338,127.00	2,111,882.00	-
TILDAD X APLICAR Y UTILIDAD EJER. ANTERI	-	2,109.00	-	9,210.00	9,210.00	9,210.00	9,210.00	9,210.00	9,210.00	9,211.00
TOTAL SUPERAVI POR REVALUACION	-	37,511.00	96,189.00	173,110.00	702,285.00	1,538,021.00	1,584,985.00	2,488,428.00	2,884,889.00	2,937,445.00
RESULTADO DEL EJERCICIO	-	16,243.00	39,702.00	105,162.00	345,521.00	682,234.00	495,196.00	1,084,882.00	1,486,353.00	2,260,119.00
DATOS DE RESULTADOS										
INGRESOS	-	787,389.00	1,177,433.00	2,777,914.00	7,185,589.00	9,857,843.00	9,438,889.00	13,633,328.00	15,224,586.00	18,448,418.00
EGRESOS	-	762,225.00	1,158,620.00	2,686,523.00	6,889,532.00	9,137,369.00	9,348,736.00	12,622,112.00	13,910,581.00	16,842,118.00
RESULTADO DE OPERACION	-	5,134.00	18,813.00	91,391.00	297,048.00	820,283.00	82,240.00	1,011,216.00	1,313,915.00	1,606,302.00
OTROS GASTOS NETO	-	13,735.00	42,580.00	114,250.00	298,163.00	289,614.00	338,728.00	804,489.00	718,157.00	1,298,613.00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-	18,899.00	61,373.00	205,641.00	563,211.00	1,119,997.00	428,988.00	1,815,715.00	2,032,072.00	3,104,915.00
UTILIDAD NETA	-	16,243.00	39,701.00	105,162.00	345,521.00	682,234.00	495,196.00	1,084,882.00	1,486,353.00	2,260,119.00

ANEXO 3

**CALCULOS E INDICES PARA
EL ANALISIS FINANCIERO**

PERIODO	ANALISIS DE VARIOS INDICADORES									
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
GRADO DE AUTONOMIA										
G.A.-CAP TOTAL/ACT.TOTAL*100	84,35	83,81	85,95	-	72,44	65,91	67,91	69,83	80,67	84,28
GRADO DE DEPENDENCIA										
G.D.-PAS TOTAL/ACT.TOTAL*100	35,68	38,19	34,05	-	27,56	28,61	27,28	23,68	19,33	15,80
PASIVO TOTAL - ACTIVO TOTAL	-127.887,80	-183.118,00	-332.671,80	-	-1.925.457,00	-2.167.133,00	-2.810.488,68	-2.617.852,80	-3.288.358,80	-3.058.384,00
COEF. FINANCIACION ACTIVO FIJO										
C.F.A.F.-C.TOT+PAS LARGO/P.A.FIJO*100	144,88	148,88	161,02	188,28	182,35	148,21	148,21	148,19	142,20	138,32
COEF. FINANCIACION ACTIVO CIRC.										
C.F.A.C.-PASIVO CIRC/ACT.CIRC*100	37,28	34,77	37,07	38,74	38,03	40,44	40,44	43,19	45,01	41,79
SOLVENCIA TOTAL										
S.T.-ACT.TOTAL/PASIVO TOTAL	2,88	2,78	2,94	-	3,63	3,78	3,68	4,18	5,17	6,33
SOLVENCIA TECNICA										
S.TEC.-ACT.CIRC/PAS.CIRC.	2,68	2,68	2,70	2,72	2,78	2,47	2,47	2,32	2,22	2,38
TESORERIA										
T-ORP.+ACT.CIRC/PAS.CIRC.	2,88	2,68	2,70	2,72	2,78	2,47	2,47	2,32	2,22	2,38
LIQUIDEZ										
L-ORP.+ACT.CIRC/ACT.TOTAL*100	45,20	47,19	53,38	-	57,24	52,82	53,88	48,85	38,78	33,11
RAZONES										
R1-FLUIDO EFECTIVO/PASIVO TOTAL	0,48	0,58	0,60	0,19	1,88	0,68	-0,24	0,04	-0,08	0,10
R2-UTILIDAD META/ACT.TOTAL	0,85	0,91	0,94	-	0,98	0,98	0,98	0,98	0,94	0,94
R3-PASIVO TOTAL/ACTIVO TOTAL	0,38	0,38	0,34	-	0,28	0,27	0,27	0,24	0,19	0,16
R4-ACT.CIRC/ACTIVO TOTAL	0,45	0,47	0,53	-	0,57	0,53	0,54	0,47	0,37	0,33
R5-ACT.CIRC/PAS.CIRC.	2,68	2,68	2,70	2,72	2,78	2,47	2,47	2,32	2,22	2,38
R6-ACT.CIRC.-PAS.CIRC./COSTOV.-AMORT.	0,88	1,25	1,19	3,32	1,82	-	-	-	-	-
INDICE DE ALTISSIM										
I1-ACT.CIRC/ACT.TOTAL	0,45	0,47	0,53	-	0,57	0,53	0,54	0,47	0,37	0,33
I2-BENEF. NO REPART/ACT.TOTAL										
I3-BENEF. BRUTOS/ACT.TOTAL	0,88	0,85	0,88	-	0,15	0,18	0,18	0,11	0,08	0,07
I4-CAP TOTAL/PASIVO TOTAL	1,68	1,78	1,94	2,33	2,63	2,48	2,48	2,92	4,17	5,33
I5-VENTAS/ACT.TOTAL	0,58	0,48	0,48	-	0,68	0,68	0,74	0,78	0,95	0,83
PRUEBA DE ACIDO										
UTILIDAD/VENTAS	0,68	0,65	0,68	0,10	0,88	0,12	0,12	0,88	0,88	0,87
UTILIDAD META/INVERSIONES	1,88	0,23	1,04	3,68	0,88	0,12	0,12	0,88	0,88	0,87
U. N.A.-U. META-U. POR ACCION	9.688,28	3.723,88	25.858,85	14.238,85	188.740,25	231.142,88	332.440,88	228.058,88	144.754,88	156.542,88
U. ACCION-U. META-U. ACCION/ACC.	0,88	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PRECIO ACCION/U. POR ACCION	10,35	58,18	14,48	14,48	10,28	8,40	13,18	11,84	21,00	17,92
VENTAS/ACT.FIJO	1,07	0,93	1,07	0,42	1,68	1,48	1,88	1,52	0,98	1,03
U. META/CAP. CONT.	0,88	0,82	0,88	0,83	0,88	0,12	0,13	0,88	0,84	0,85
COB. INTERESES-U. INTERESES	3,38	1,78	1,44	-8,87	-1,03	-1,07	1,07	1,38	0,88	0,85

	ANALISIS DE VARIOS INDICADORES									
INDICADOR	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
GRADO DE AUTONOMIA										
G A =CAP.TOTAL/ACT.TOTAL*100	48.76	52.83	57.57	62.80	74.90	75.30	52.15	51.95	50.37	45.57
GRADO DE DEPENDENCIA										
G D =PAS.TOTAL/ACT.TOTAL*100	53.85	48.17	42.43	37.20	25.11	24.61	47.85	48.05	49.83	54.44
PASIVO TOTAL - ACTIVO TOTAL	-113,887.80	-391,564.80	-417,291.80	-654,082.80	-2,883,083.80	-3,611,537.80	-7,372,798.80	-7,032,588.80	-8,633,885.80	-7,488,142.80
COEF. FINANCIACION ACTIVO FLUJO										
C F A F =C.TOT+PAS LARGO P.A.FUJO*100	138.23	138.50	180.85	154.38	158.62	152.08	148.08	172.25	177.49	187.59
COEF. FINANCIACION ACTIVO CIRC.										
C F A C =PASIVO CIRC/ACT.CIRC*100	32.81	27.55	35.59	38.38	40.02	51.05	91.02	68.91	57.11	59.47
SOLVENCIA TOTAL										
S T =ACT.TOTAL/PASIVO TOTAL	1.88	2.03	2.38	2.68	3.98	4.88	2.08	2.88	2.01	1.84
SOLVENCIA TECNICA										
S TEC =ACT.CIRC/PAS CIRC	3.07	3.83	2.81	2.54	2.50	1.98	1.10	1.43	1.75	1.88
TESORERIA										
T =OSP =ACT.CIRC/PAS CIRC	3.07	3.83	2.81	2.54	2.50	1.98	1.10	1.43	1.75	1.88
LIQUIDEZ										
L =OSP =ACT.CIRC/ACT.TOTAL*100	21.22	25.94	27.62	28.58	28.23	28.51	28.31	28.01	28.72	23.88
RAZONES										
R1 =FLUJO EFECTIVO/PASIVO TOTAL	0.88	0.28	0.34	0.88	1.57	1.85	0.27	0.13	0.28	0.30
R2 =UTILIDAD NETA/ACT. TOTAL	0.01	0.42	0.85	0.04	0.08	0.08	0.05	0.05	0.04	0.04
R3 =PASIVO TOTAL/ACTIVO TOTAL	0.54	0.48	0.42	0.37	0.25	0.25	0.48	0.48	0.50	0.54
R4 =ACT. CIRC/ACTIVO TOTAL	0.21	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.30	0.24
R5 =ACT. CIRC/PAS CIRC	3.07	3.83	2.81	2.54	2.50	1.98	1.10	1.43	1.75	1.88
R6 =ACT. CIRC - PAS CIRC / COSTOV. AMOR	1.18	1.18	1.33	18.27	-2.18	0.77	0.88	0.18	0.28	0.21
INDICE DE ALTMAN										
I1 =ACT. CIRC/ACT. TOTAL	0.21	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.30	0.24
I2 =BENEF. NO REPART/ACT. TOTAL										
I3 =BENEF. BRUTOS/ACT. TOTAL	0.88	0.83	0.88	0.85	0.11	0.14	0.85	0.88	0.87	0.88
I4 =CAP. TOTAL/PASIVO TOTAL	0.76	1.03	1.38	1.88	2.88	3.08	1.88	1.88	1.81	0.84
I5 =VENTAS/ACT. TOTAL	0.35	0.38	0.37	0.35	0.38	0.58	0.44	0.88	0.88	0.63
PRUEBA DE ACIDO										
UTILIDAD VENTAS	0.82	0.85	0.14	0.12	0.20	0.14	0.11	0.88	0.88	0.88
UTILIDAD NETA/INVERSIONES	-	0.48	1.44	0.94	2.28	0.80	-	-	-	-
U. N.A. =U. META-U. POR ACCION	1,485.88	8,081.83	37,627.28	61,620.58	285,988.80	378,488.63	708,515.48	782,872.80	987,013.80	588,522.80
U. ACCION =U. META-U. ACCION/RACC	-	0.80	0.80	0.80	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00
PRECIO ACCION/U. POR ACCION	88.70	28.38	10.83	15.13	8.16	7.95	83.14	8.54	10.40	10.63
VENTAS/ACT. FLUJO	0.38	0.85	0.88	0.81	1.05	0.92	1.47	1.47	1.46	1.37
U. META/CAP. CONT.	0.91	0.84	0.88	0.87	0.10	0.11	0.10	0.10	0.88	0.88
COSTO INTERESES-U. INTERESES	0.88	0.11	0.47	0.31	0.83	1.23	-1.48	-0.78	-0.71	0.55

TITULO	ANALISIS DE VARIOS INDICADORES										
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	
GRADO DE AUTONOMIA											
G.A.=CAP.TOTAL/ACT.TOTAL*100	52.65	50.99	57.65	61.63	69.73	75.32	69.07	74.54	77.90	78.19	
GRADO DE DEPENDENCIA											
G.D.=PAS.TOTAL/ACT.TOTAL*100	47.25	47.07	39.88	35.88	28.83	23.00	33.93	25.46	22.10	21.81	
PASIVO TOTAL - ACTIVO TOTAL	-30 982.00	-70 224.00	-132 975.00	-299 548.00	-607 328.00	-1 305 070.00	-3 600 478.00	-3 758 478.00	-4 118 581.00	-5 193 143.00	
COEF. FINANCIACION ACTIVO FLUJO											
C.F.A.F.=C.TOT+PAS.LARGO/P.A.FLUJO*100	83.89	108.00	113.91	117.79	115.42	108.51	122.94	123.24	143.92	153.30	
COEF. FINANCIACION ACTIVO CIRC.											
C.F.A.C.=PASIVO CIRC./ACT. CIRC.*100	15.613.99	45.99	37.88	33.42	-	66.58	61.42	48.99	19.48	23.45	
SOLVENCIA TOTAL											
S.T.=ACT.TOTAL/PASIVO TOTAL	2.12	2.12	2.51	2.79	3.47	4.35	2.95	3.93	4.53	4.58	
SOLVENCIA TECNICA											
S.T.EC.=ACT. CIRC./PAS. CIRC.	0.01	2.18	2.64	2.99	-	1.50	1.63	2.05	5.14	4.27	
TESORERIA											
T.=DISP.+ACT. CIRC./PAS. CIRC.	0.01	2.18	2.64	2.99	-	1.50	1.63	2.05	5.14	4.27	
LIQUIDEZ											
L.=DISP.+ACT. CIRC./ACT. TOTAL*100	101.40	15.61	19.95	22.57	28.43	26.53	28.61	25.18	31.88	31.85	
RAZONES											
R1=FLUJO EFECTIVO/PASIVO TOTAL	0.00	0.49	0.35	0.42	1.18	0.85	2.18	1.24	0.22	0.57	
R2=UTILIDAD NETA/ACT. TOTAL	-0.01	-0.05	0.04	0.03	0.09	0.05	0.00	0.07	0.12	0.12	
R3=PASIVO TOTAL/ACTIVO TOTAL	0.47	0.47	0.40	0.38	0.29	0.23	0.34	0.25	0.22	0.22	
R4=ACT. CIRC./ACTIVO TOTAL	1.01	0.18	0.20	0.23	0.28	0.27	0.29	0.25	0.32	0.32	
R5=ACT. CIRC./PAS. CIRC.	0.01	2.18	2.64	2.99	-	1.50	1.63	2.05	5.14	4.27	
R6=ACT. CIRC./PAS. CIRC./COSTOV. AMORT.	-1.348.17	2.67	0.75	1.00	-	0.50	0.45	0.46	0.85	0.79	
INDICE DE ALTMAN											
I1=ACT. CIRC./ACT. TOTAL	1.01	0.18	0.20	0.23	0.28	0.27	0.29	0.25	0.32	0.32	
I2=BENEF. NO REPART./ACT. TOTAL											
I3=BENEF. BRUTOS/ACT. TOTAL	0.00	-0.04	0.05	0.03	0.10	0.07	0.05	0.07	0.12	0.14	
I4=CAP.TOTAL/PASIVO TOTAL	1.11	1.00	1.45	1.72	2.38	3.27	1.95	2.93	3.53	3.58	
I5=VENTAS/ACT. TOTAL	0.22	0.30	0.33	0.30	0.32	0.41	0.31	0.38	0.48	0.48	
PRUEBA DE ACIDO											
UTILIDAD/VENTAS	-8.00	-8.18	0.14	0.69	0.30	0.13	0.00	0.18	0.25	0.25	
UTILIDAD NETA/INVERSIONES	60.00	-2.85	1.72	1.52	1.73	0.99	-	-	-	-	
U. N.A.=U. NETA-U. POR ACCION	-1 052.86	-6 980.27	9 755.29	12 450.54	105 908.00	91 127.00	-203.62	362 167.00	619 380.00	793 901.00	
U. ACCION=U. NETA-U. ACCION/ACC.	60.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
PRECIO ACCION/U. POR ACCION	-48.26	9.81	12.96	22.17	7.30	13.63	52.63	10.34	6.63	6.52	
VENTAS/ACT. FLUJO	0.24	0.35	0.41	0.40	0.48	0.57	0.48	0.55	0.73	0.60	
U. NETA/CAP. CONT.	-0.02	-0.10	0.09	0.85	0.14	0.07	0.00	0.10	0.15	0.15	
COD. INTERESES=U. INTERESES	-0.21	-0.40	0.43	0.20	0.66	5.01	0.00	-4.70	18.33	0.99	

	ANALISIS DE VARIOS INDICADORES									
CFRA	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
GRADO DE AUTONOMIA										
G.A.-CAP.TOTAL/ACT.TOTAL*100	63.79	57.39	61.14	64.07	66.85	59.33	59.63	60.59	61.88	64.07
GRADO DE DEPENDENCIA										
G.D.-PAS.TOT./ACT.TOT.*100	38.21	42.42	38.88	35.83	33.15	48.67	48.37	39.44	38.32	35.93
PAS.TOT.-ACT. TOT.	-73,541.00	-122,198.00	-139,898.00	-211,184.00	-783,317.00	-767,255.00	-2,022,919.00	-2,327,018.00	-2,885,744.00	-4,808,507.00
COEF. FINANCIAMIENTO ACT. FLUO										
C.F.A.F.-C.TOT.-P.LARG.PLAZAFUJ*100	108.11	124.31	139.58	131.76	108.81	81.17	108.10	102.75	110.28	115.48
COEF. FINANCIAMIENTO ACT. CIRC.										
C.F.A.C.-PAS.CIRC./ACT.CIRC.*100	104.18	92.40	79.19	77.28	85.97	116.48	89.03	98.08	89.43	80.09
SOLVENCIA TOTAL										
S.T.-ACT.TOTAL/PAS.TOTAL	2.78	2.39	2.57	2.78	3.02	2.48	2.48	2.54	2.81	2.78
SOLVENCIA TECNICA										
S.TEC.-ACT. CIRC./PAS. CIRC.	0.98	1.88	1.28	1.29	1.18	0.88	1.12	1.04	1.12	1.25
TESORERIA										
T-DISP.-ACT.CIRC./PAS. CIRC.	0.98	1.08	1.28	1.29	1.18	0.88	1.12	1.04	1.12	1.25
LIQUIDEZ										
L-DISP.-ACT.CIRC./ACT. TOTAL*100	34.78	42.29	45.12	44.78	38.57	34.92	45.34	41.88	42.85	44.52
RAZONES										
R1-FLUJO EFECTIVO/PAS.TOTAL	0.88	0.87	0.28	0.55	0.88	0.38	0.45	0.27	0.36	0.59
R2-U.NETA/ACT. TOTAL	0.10	0.11	0.07	0.11	0.10	0.04	0.13	0.14	0.14	0.13
R3-PAS.TOTAL/ACT. TOTAL	0.38	0.42	0.39	0.38	0.33	0.41	0.40	0.38	0.38	0.38
R4-ACT.CIRC./ACT. TOTAL	0.35	0.42	0.45	0.45	0.38	0.35	0.45	0.41	0.43	0.45
R5-ACT.CIRC./PAS.CIRC.	0.98	1.00	1.18	1.25	1.18	0.88	1.12	1.04	1.12	1.24
R6-A.CIRC.-P.CIRC./C.VENT.-ABORT.	0.81	0.83	5.87	1.28	0.51	0.82	0.47	0.40	0.44	0.52
INDICE DE ALTISSIM										
X1-ACT.CIRC./ACT. TOTAL	0.35	0.42	0.45	0.45	0.38	0.35	0.45	0.41	0.43	0.45
X2-BENEF.NO REP./ACT. TOTAL										
X3-BENEF.BRUTOS/ACT. TOTAL	0.22	0.21	0.04	0.15	0.16	0.08	0.21	0.19	0.18	0.14
X4-CAPITAL TOTAL/PASMO TOTAL	1.78	1.38	1.57	1.78	2.02	1.48	1.48	1.54	1.81	1.78
X5-VENTAS ACT. TOTAL	1.72	1.54	0.15	0.88	1.71	1.17	1.97	1.97	1.81	1.80
PRUEBA DE ACIDO										
UTILIDAD VENTAS	0.88	0.97	0.50	0.12	0.88	0.04	0.07	0.07	0.08	0.08
U.NETA/VERSIONES	1.18	1.20	1.89	5.88	0.57	1.18	-	-	-	-
UTILIDAD NETA POR ACCION										
U.NA-U.NETA/U. POR ACCION	11,885.17	23,358.08	16,982.32	35,216.83	111,859.00	98,336.00	427,282.61	531,355.00	648,249.00	937,915.00
U.ACCION-U.NETA/U. ACCION/ACCION	0.88	0.80	0.80	0.80	0.80	0.80	0.80	0.17	0.20	0.29
PRECIO ACCION/U. POR ACCION	0.11	5.20	8.34	5.74	8.23	13.53	19.88	4.38	4.48	4.59
VENTAS/ACTIVO FLUO	2.87	3.15	0.32	1.79	2.78	1.79	3.25	3.35	3.24	2.88
U.NETA/CAP. CONTABLE	0.16	0.19	0.12	0.17	0.14	0.07	0.21	0.23	0.22	0.20
COBERTURA DE INTERESES										
C1-UTILIDADES/INTERESES	-3.88	-8.09	73.71	-2.17	-0.88	-1.82	1.91	1.80	3.28	1.57

ANÁLISIS DE VARIOS INDICADORES										
TELMEX	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
GRADO DE AUTONOMIA										
G.A.=CAP.TOTAL/ACT.TOTAL*100	63.88	68.87	68.20	68.28	61.44	64.82	68.53	67.40	68.91	71.86
GRADO DE DEPENDENCIA										
G.D.=PAS.TOT./ACT.TOT.*100	48.92	41.13	51.11	53.72	58.56	45.88	41.47	42.80	34.98	28.95
PAS.TOT./ACT.TOT.	-238,721.80	-435,288.80	-888,187.80	-1,304,238.80	-3,429,913.80	-7,325,945.80	-18,288,949.80	-19,383,889.80	-24,322,862.80	-31,853,845.80
COEF. FINANCIAMIENTO ACT. FLUJ										
C.F.A.F.=C.TOT./P.LARGO PLAZA.FL*100	113.77	109.82	112.29	105.83	103.03	107.80	108.17	108.16	111.58	115.34
COEF. FINANCIAMIENTO ACT. CIRC.										
C.F.A.C.=PAS.CIRC./ACT.CIRC.*100	44.05	47.58	51.31	62.80	33.35	34.87	40.81	38.31	41.30	38.97
SOLVENCIA TOTAL										
S.T.=ACT.TOTAL/PAS.TOTAL	2.13	2.43	1.88	1.88	1.71	2.22	2.41	2.35	2.88	3.45
SOLVENCIA TÉCNICA										
S.TEC.=ACT. CIRC./PAS. CIRC.	2.27	2.10	1.95	1.88	3.80	2.87	2.45	2.75	2.42	2.70
TESORERIA										
T=DISP./ACT.CIRC./PAS. CIRC.	2.27	2.10	1.95	1.88	3.80	2.87	2.45	2.75	2.42	2.70
LIQUIDEZ										
L=DISP./ACT.CIRC/ACT.TOTAL*100	15.80	14.74	15.11	9.40	24.18	22.25	15.12	18.28	21.15	20.51
RAZONES										
R1=FLUJO EFECTIVO/PAS.TOTAL	0.00	0.53	0.42	0.22	0.35	0.33	0.34	0.53	0.44	0.55
R2=U.META/ACT.TOTAL	0.08	0.01	0.02	0.02	0.03	0.11	0.07	0.12	0.19	0.18
R3=PAS.TOTAL/ACT.TOTAL	0.67	0.41	0.51	0.54	0.58	0.45	0.41	0.43	0.35	0.29
R4=ACT.CIRC./ACT.TOTAL	0.16	0.15	0.15	0.08	0.24	0.22	0.15	0.19	0.21	0.21
R5=ACT.CIRC./PAS.CIRC.	2.27	2.10	1.95	1.88	3.80	2.87	2.45	2.75	2.42	2.70
R6=A.CIRC./P.CIRC./C.VENT.AMORT.	-	-1.84	-1.18	-0.68	-10.47	-4.34	-	-	-	-
ÍNDICE DE ALTISSIM										
X1=ACT.CIRC/ACT.TOTAL	0.16	0.15	0.15	0.08	0.24	0.22	0.15	0.19	0.21	0.21
X2=BENEF.NO REP./ACT.TOTAL										
X3=BENEF.BRUTOS/ACT.TOTAL	0.00	0.04	0.05	0.04	0.05	0.13	0.08	0.14	0.23	0.22
X4=CAPITAL TOTAL/PASIVO TOTAL	1.13	1.43	0.98	0.80	0.71	1.22	1.41	1.35	1.88	2.45
X5=VENTAS/ACT.TOTAL	0.27	0.25	0.24	0.20	0.19	0.26	0.32	0.40	0.43	0.47
PRUEBA DE ACIDO										
UTILIDADVENTAS	0.28	0.05	0.08	0.13	0.14	0.42	0.21	0.29	0.43	0.38
U.META/INVERSIONES	-	0.10	0.15	0.28	0.33	1.03	-	-	-	-
UTILIDAD META POR ACCION										
U.N.A.=U.META-U. POR ACCION	32,788.95	9,724.85	23,810.48	71,788.67	228,112.80	1,428,267.80	1,861,892.80	3,928,852.80	6,986,027.80	7,970,800.80
U.ACCION=U. META-U. ACCION/ACCION	-	0.00	0.00	0.00	0.02	0.11	0.07	0.37	0.88	0.75
PRECIO ACCION/U. POR ACCION	6.48	44.88	24.24	18.58	6.82	-4.37	-10.77	4.88	3.48	3.82
VENTAS/ACTIVO FLUJ	0.32	0.31	0.30	0.24	0.25	0.38	0.44	0.56	0.61	0.66
U. META/CAP. CONTABLE	0.14	0.02	0.04	0.05	0.07	0.19	0.11	0.20	0.29	0.28
COBERTURA DE INTERESES										
C.I.=UTILIDADES/INTERESES	3.41	0.88	2.74	0.77	1.35	12.07	-7.87	88.18	5.83	0.88

ANALISIS DE VARIOS INDICADORES										
ALFA	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
GRADO DE AUTONOMIA										
G.A.=CAP.TOTAL/ACT.TOTAL*100	6.33	14.14	13.58	-7.88	21.28	52.81	68.88	84.31	5.58	48.47
GRADO DE DEPENDENCIA										
G.D.=PAS.TOT./ACT.TOT.*100	83.27	85.88	88.42	107.88	78.74	47.39	31.11	35.88	44.34	51.53
PAS.TOT.-ACT. TOT.	-27.538.00	-89.288.00	-142.981.00	135.875.00	-1.107.388.00	-4.024.888.00	-8.488.537.00	-8.558.718.00	-8.288.288.00	-8.150.801.00
COEF. FINANCIAMIENTO ACT. FLUJO										
C.F.A.F.=C.TOT.+PLANG.PLAZA/FLU*100	107.27	100.88	82.44	48.88	78.45	130.58	118.83	113.28	28.97	108.84
COEF. FINANCIAMIENTO ACT. CIRC.										
C.F.A.C.=PAS.CIRC./ACT.CIRC.*100	184.85	183.82	205.00	232.71	158.81	88.15	87.83	77.84	88.32	107.41
SOLVENCIA TOTAL										
S.T.=ACT.TOTAL/PAS.TOTAL	1.07	1.18	1.18	0.93	1.27	2.11	3.21	2.80	2.28	1.94
SOLVENCIA TECNICA										
S.TEC.=ACT.CIRC./PAS.CIRC.	0.51	0.61	0.48	0.43	0.84	1.47	1.47	1.29	1.13	0.93
TESORERIA										
T=DISP.+ACT.CIRC./PAS.CIRC.	0.51	0.61	0.48	0.43	0.84	1.47	1.47	1.29	1.13	0.93
LIQUIDEZ										
L=DISP.+ACT.CIRC./ACT.TOTAL*100	20.21	28.87	27.81	30.47	38.88	48.11	33.84	34.15	38.75	37.32
RAZONES										
R1=FLUJO EFECTIVO/PAS.TOTAL	0.00	0.12	0.08	38.88	0.23	0.37	-0.40	0.11	0.33	0.13
R2=U.NETA/ACT.TOTAL	-0.08	-0.01	-0.04	-0.18	-0.10	0.18	0.19	0.05	0.08	0.02
R3=PAS.TOTAL/ACT.TOTAL	0.93	0.88	0.88	1.08	0.78	0.47	0.31	0.38	0.44	0.52
R4=ACT.CIRC./ACT.TOTAL	0.20	0.27	0.28	0.30	0.37	0.48	0.34	0.34	0.37	0.37
R5=ACT.CIRC./PAS.CIRC.	0.51	0.61	0.48	0.43	0.84	1.47	1.47	1.29	1.13	0.93
R6=A.CIRC./P.CIRC./C.VENT.-AMORT.	-0.83	-0.58	-1.21	-1.44	-0.82	0.40	0.21	0.13	0.08	-0.06
INDICE DE ALTMAN										
X1=ACT.CIRC./ACT.TOTAL	0.20	0.27	0.28	0.30	0.37	0.48	0.34	0.34	0.37	0.37
X2=BENEF.NO REP./ACT.TOTAL										
X3=BENEF.BRUTOS/ACT.TOTAL	0.00	0.01	-0.05	-0.14	-0.08	0.28	0.12	0.12	0.08	0.05
X4=CAPITAL TOTAL/PAS.NO TOTAL	0.87	0.18	0.18	-0.07	0.27	1.11	2.21	1.80	0.13	0.94
X5=VENTAS/ACT.TOTAL	0.37	0.43	0.38	0.35	0.37	0.54	0.71	0.77	0.87	0.81
PRUEBA DE ACIDO										
UTILIDAD VENTAS	-0.21	-0.02	-0.11	-0.45	-0.26	0.35	0.18	0.06	0.06	0.03
U.NETA/VERSIONES	-	-0.44	-1.50	8.88	-4.88	3.31	-	-	-	-
UTILIDAD NETA POR ACCION										
U.N.A.=U.NETA/U. POR ACCION	-31.810.00	-4.897.70	-43.278.05	-312.448.78	-588.188.00	1.434.438.80	1.544.027.75	482.887.00	628.881.80	228.880.00
U.ACCION=U.NETA/U. ACCION/ACCION	-	0.80	0.80	0.80	0.80	0.01	0.02	0.00	0.80	0.80
PRECIO ACCION/U. POR ACCION	-	18.22	3.31	1.88	1.07	1.91	4.37	11.88	8.31	23.81
VENTAS/ACTIVO FLUJO	0.88	0.88	0.58	0.52	0.58	1.03	1.11	1.18	1.13	1.10
U.NETA/CAP. CONTABLE	-1.22	-0.05	-0.30	2.00	-0.45	0.38	0.18	0.07	1.01	0.04
COBERTURA DE INTERESES										
C1=UTILIDADES/INTERESES	-0.84	-0.03	-0.14	-0.51	-0.48	25.21	8.88	7.78	-8.32	0.38

BANAMEX	ANALISIS DE VARIOS INDICADORES									
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
GRADO DE AUTONOMIA										
G A =CAP TOTAL/ACT. TOTAL *100	-	3.05	3.15	3.81	5.87	8.21	8.21	7.32	6.80	6.89
GRADO DE DEPENDENCIA										
G D =PAS TOTAL/ACT. TOTAL *100	-	88.95	88.95	88.19	84.13	81.79	83.79	82.88	83.10	83.01
PASIVO TOTAL-ACTIVO TOTAL	-	-78 502.00	-128 803.00	-350 886.00	-1 381 916.00	-2 882 880.00	-3 018 728.00	-4 834 897.00	-6 521 314.00	-8 232 720.00
COEF. FINANCIACION ACTIVO FIJO										
C.F.A.F.=CTOT./PAS LARGO P.A. FIJO*100	-	51.38	52.82	58.84	54.38	8.74	11.85	11.43	-	-
COEF. FINANCIACION ACTIVO CIRC										
C.F.A.C.=PASIVO CIRC /ACT. CIRC *100	-	1.53	1.58	1.50	1.81	1.74	2.24	2.22	-	-
SOLVENCIA TOTAL										
S.T.=ACT. TOTAL/PASIVO TOTAL	-	1.03	1.03	1.04	1.00	1.00	1.07	1.08	1.07	1.08
SOLVENCIA TECNICA										
S.TEC.=ACT. CIRC./PAS. CIRC.	-	0.89	0.83	0.87	0.52	0.57	0.45	0.45	-	-
TESORERIA										
T.DISP.=ACT. CIRC./PAS. CIRC.	-	0.88	0.83	0.87	0.52	0.57	0.45	0.45	-	-
LIQUIDEZ										
L.DISP.=ACT. CIRC./ACT. TOTAL *100	-	51.82	47.04	48.88	38.43	48.32	44.22	41.78	40.88	32.91
RAZONES										
R2=UTILIDAD NETA/ACT. TOTAL	-	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.01	0.02	0.01	0.02
R3=PASIVO TOTAL/ACTIVO TOTAL	-	0.97	0.97	0.89	0.84	0.82	0.84	0.83	0.83	0.83
R4=ACT. CIRC./ACT. TOTAL	-	0.52	0.47	0.48	0.39	0.48	0.44	0.42	0.41	0.33
R5=ACT. CIRC./PAS. CIRC.	-	0.88	0.83	0.87	0.52	0.57	0.45	0.45	-	-
INDICE DE ALTRMAN										
X1=ACT. CIRC./ACT. TOTAL	-	0.52	0.47	0.48	0.39	0.48	0.44	0.42	0.41	0.33
X3=BENEF. BRUTOS/ACT. TOTAL	-	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03	0.01	0.02	0.02	0.03
X4=CAP. TOTAL/PASIVO TOTAL	-	0.03	0.03	0.04	0.88	0.89	0.07	0.88	0.07	0.08
PRUEBA DE ACIDO										
U.N.A.=U. NETA-U. POR ACCION	-	18 210.84	30 840.20	104 853.78	344 880.25	801 323.00	404 578.00	1 003 454.00	1 402 423.00	2 257 029.00
U. ACCION=U. NETA-U. ACCION/BACC	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PRECIO ACCION/U. POR ACCION	-	4.00	4.20	3.34	3.84	4.45	7.48	4.81	4.84	3.84
U. NETA/CAP. CONT.	-	0.20	0.74	1.30	0.25	0.22	0.13	0.21	0.22	0.27

TABLA DE DIFERENCIAS	ANALISIS DE RAZONES ARITMETICAS DE PENOS								
	1984-1983	1985-1984	1986-1985	1987-1986	1988-1987	1989-1988	1990-1989	1991-1990	1992-1991
GRADO DE AUTONOMIA	-0,54	2,14	-	-	-6,53	1,71	4,83	-6,53	1,71
GRADO DE DEPENDENCIA	0,51	-2,14	-	-	-0,95	0,69	0,27	-0,95	0,69
PAS TOTAL ACT. TOTAL	-85.223,00	-329.961,00	-	-	-241.676,00	-843.327,00	886.003,00	-241.676,00	-843.327,00
COEF. FINANCI. ACTIVO FIJO	2,02	14,14	5,24	16,09	-33,14	0,00	33,14	-33,14	0,00
COEF. FINANCI. ACTIVO CIRC.	-2,44	2,30	-0,33	-0,71	4,41	0,09	-4,41	4,41	0,00
SOLVENCIA TOTAL	-0,04	0,17	-	-	0,13	-0,09	-0,04	0,13	-0,09
SOLVENCIA TECNICA	0,19	-0,18	0,02	0,05	-0,30	0,00	0,30	-0,30	0,00
TESORERIA	0,19	-0,18	0,02	0,05	-0,30	0,00	0,30	-0,30	0,00
LIQUIDEZ	1,99	6,17	-	-	-4,63	1,36	3,27	-4,63	1,36
RAZONES									
R1	0,16	0,04	-0,41	1,50	-0,80	-1,12	1,93	-0,80	-1,12
R2	-0,04	0,03	-	-	0,01	0,01	-0,02	0,01	0,01
R3	0,01	-0,02	-	-	-0,01	0,01	0,00	-0,01	0,01
R4	0,02	0,06	-	-	-0,05	0,01	0,03	-0,05	0,01
R5	0,19	-0,18	0,02	0,05	-0,30	0,00	0,30	-0,30	0,00
R6	0,45	-0,07	2,14	-1,50	-	-	-	-	-
INDICE DE ALTMAN									
X1	0,02	0,06	-	-	-0,05	0,01	0,03	-0,05	0,01
X3	-0,04	0,03	-	-	0,01	0,02	-0,03	0,01	0,02
X4	-0,04	0,17	0,39	0,30	-0,15	0,00	0,15	-0,15	0,00
X5	-0,09	0,09	-	-	-0,01	0,07	-0,06	-0,01	0,07
PRUEBA DE ACIDO									
UTILIDAD VENTAS	-0,06	0,06	0,02	-0,01	0,02	0,09	-0,02	0,02	0,00
UTILIDAD META INVERSIONES	-1,45	0,61	2,63	-3,03	-	-	-	0,02	0,00
UTILIDAD META POR ACCION	-5.742,57	21.934,96	-11.420,00	154.501,60	62.402,43	101.297,32	-163.899,75	62.402,43	101.297,32
UTILIDAD POR ACCION	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PRECIO ACCION U. POR ACCION	39,61	-35,67	0,00	-4,21	-1,88	4,79	-2,91	-1,88	4,79
VENTAS ACTIVO FIJO	-0,13	0,13	-0,65	1,26	-0,18	0,10	0,08	-0,18	0,10
U. META CAP. CONTABLE	-0,06	0,04	-0,03	0,06	0,03	0,01	-0,04	0,03	0,01
COBERTURA DE INTERESES	-1,62	-0,32	-10,41	7,94	-0,05	2,15	-2,10	-0,05	2,15

TABLA DE DIFERENCIAS	ANALISIS DE RAZONES ARITMETICAS DE VITRO									
	1984-1983	1985-1984	1986-1985	1987-1986	1988-1987	1989-1988	1990-1989	1991-1990	1992-1991	
GRADO DE AUTONOMIA	10,07	6,74	5,22	12,10	0,49	-23,24	-0,20	-1,57	-4,80	
GRADO DE DEPENDENCIA	-4,89	-6,74	-5,22	-12,10	-0,49	23,24	0,20	1,57	4,81	
PAS.TOTAL-ACT.TOTAL	-88.467,00	-215.737,80	-536.801,00	-1.939.001,00	-718.444,00	-3.781.262,00	340.210,00	198.694,00	-684.247,00	
COEF. FINANCI. ACTIVO FIJO	21,27	1,15	-6,26	2,23	-4,57	-11,40	31,58	5,24	10,10	
COEF. FINANCI. ACTIVO CIRC.	-5,08	8,04	3,77	0,86	11,03	39,97	-21,11	-12,80	2,36	
SOLVENCIA TOTAL	-88.467,00	-215.737,00	-536.801,00	-1.939.001,00	0,08	-1,97	-0,01	-0,07	-0,18	
SOLVENCIA TECNICA	0,58	-0,82	-0,27	-0,04	-0,54	-0,86	0,33	0,32	-0,07	
TESORERIA	0,58	-0,82	-0,27	-0,04	-0,54	-0,86	0,33	0,32	-0,07	
LIQUIDEZ	4,72	1,88	0,86	0,65	-0,72	0,81	-0,30	0,70	-5,83	
RAZONES										
R1	0,28	0,07	0,34	0,89	-0,52	-0,78	-0,13	0,12	0,05	
R2	0,01	0,04	-0,01	0,03	0,00	-0,03	0,00	-0,01	-0,01	
R3	-0,05	-0,07	-0,05	-0,12	0,00	0,23	0,00	0,02	0,05	
R4	0,05	0,02	0,01	0,01	-0,01	0,01	0,00	0,01	-0,08	
R5	0,58	-0,82	-0,27	-0,04	-0,54	-0,86	0,33	0,32	-0,07	
R6	0,02	0,14	16,95	-20,46	2,95	-0,86	0,08	0,08	-0,05	
INDICE DE ALTMAN										
X1	0,05	0,02	0,01	0,01	-0,01	0,01	0,00	0,01	-0,08	
X3	0,03	0,08	-0,03	0,08	0,03	-0,08	0,02	0,01	-0,03	
X4	0,28	0,32	0,33	1,30	0,08	-1,97	-0,01	-0,07	-0,18	
X5	0,02	-0,01	-0,02	0,03	0,21	-0,15	0,24	0,00	-0,08	
PRUEBA DE ACIDO										
UTILIDAD/VENTAS	0,03	0,10	-0,02	0,08	-0,07	-0,02	-0,04	-0,02	0,00	
UTILIDAD NETA/INVERSIONES	-	0,97	-0,50	1,34	-1,38	-	-	-	-	
UTILIDAD NETA POR ACCION	5.458,07	30.785,33	24.183,32	224.167,42	82.502,83	328.024,88	-4.443,48	-135.059,00	32.909,00	
UTILIDAD POR ACCION	-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
PRECIO ACCION/U. POR ACCION	-40,34	-17,53	4,31	-6,97	-0,21	75,19	-74,60	1,87	0,22	
VENTAS/ACTIVO FIJO	0,09	0,01	-0,05	0,08	0,38	-0,13	0,55	-0,01	-0,09	
U. METACAP. CONTABLE	0,02	0,08	-0,03	0,03	0,01	-0,01	0,01	-0,02	0,00	
COBERTURA DE INTERESES	0,08	0,38	-0,16	0,82	0,29	-2,70	0,72	0,05	1,25	

TABLA DE DIFERENCIAS	ANALISIS DE VARIAS RAZONES ARITMETICAS DE TOLMEX									
	1984-1983	1985-1984	1986-1985	1987-1986	1988-1987	1989-1988	1990-1989	1991-1990	1992-1991	
GRADO DE AUTONOMIA	70.281,85	3,98	7,10	6,58	-8,24	8,47	3,38	0,29	-78,19	
GRADO DE DEPENDENCIA	-7,21	-3,98	-7,05	-5,83	10,92	-8,47	-3,38	-0,29	-21,81	
PAS.TOTAL.ACT.TOTAL	-	-158.574,00	-517.779,00	-487.882,00	-2.485.488,00	44.082,00	-382.185,00	-1.074.582,00	5.193.143,00	
COEF. FINANC. ACTIVO FUO	7,91	3,88	-2,38	-8,91	14,33	0,40	20,38	9,88	-153,30	
COEF. FINANC. ACTIVO CIRC.	-8,00	-4,48	-	-	-5,15	-12,53	-29,43	3,98	-23,45	
SOLVENCIA TOTAL	0,38	0,28	0,68	0,88	-1,40	0,98	0,80	0,08	-4,58	
SOLVENCIA TECNICA	0,48	0,35	-	-	0,13	0,42	3,09	-0,87	-4,27	
TESORERIA	0,48	0,35	-	-	0,13	0,42	3,09	-0,87	-4,27	
LIQUIDEZ	4,34	2,82	5,87	-1,90	2,08	-3,43	6,70	-0,23	-31,85	
RAZONES										
R1	-0,14	0,07	0,76	-0,33	1,31	-0,92	-1,02	0,34	-0,57	
R2	0,10	-0,02	0,07	-0,04	-0,05	0,07	0,05	0,00	-0,12	
R3	-0,47	-0,40	-0,38	-0,29	-0,23	-0,34	-0,25	-0,22	-0,22	
R4	0,04	0,03	0,06	-0,02	0,02	-0,03	0,07	0,00	-0,32	
R5	0,48	0,35	-	-	0,13	0,42	3,09	-0,87	-4,27	
R6	-1,92	0,34	-	-	-	-	-	-	-	
INDICE DE ALTMAN										
X1	0,04	0,03	0,06	-0,02	0,02	-0,03	0,07	0,00	-0,32	
X3	0,06	-0,02	0,07	-0,03	-0,03	0,02	0,05	0,01	-0,14	
X4	0,38	0,27	0,67	0,88	-1,33	0,88	0,80	0,08	-3,58	
X5	0,03	-0,02	0,01	0,08	-0,09	0,88	0,08	0,01	-0,48	
PRUEBA DE ACIDO										
UTILIDAD/VENTAS	0,31	-0,04	0,21	-0,17	-0,13	0,18	0,08	0,00	-0,25	
UTILIDAD NETA/INVERSIONES	4,58	-0,20	0,20	-0,74	-	-	-	-	-	
UTILIDAD NETA POR ACCION	18.715,98	2.885,25	93.458,48	-14.782,00	-91.330,82	382.380,82	257.173,00	174.541,00	-793.901,00	
UTILIDAD POR ACCION	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
PRECIO ACCION/U. POR ACCION	3,15	9,21	-14,88	6,54	39,00	-42,48	-3,71	-0,11	-8,52	
VENTAS/ACTIVO FUJO	0,88	-0,02	0,08	0,08	-0,08	0,08	0,18	0,07	-0,80	
U. NETA/CAP. CONTABLE	0,18	-0,03	0,08	-0,08	-0,07	0,10	0,05	0,00	-0,15	
COBERTURA DE INTERESES	0,83	-0,23	0,88	4,16	-5,01	-4,70	23,03	-17,36	-0,98	

TABLA DE DIFERENCIAS	ANALISIS DE VARIAS RAZONES ARITMETICAS DE CIFRA									
	1984-1983	1985-1984	1986-1985	1987-1986	1988-1987	1989-1988	1990-1989	1991-1990	1992-1991	
GRADO DE AUTONOMIA	-6.21	3.58	2.94	2.77	-7.52	-59.33	66.65	-7.52	0.30	
GRADO DE DEPENDENCIA	6.21	-3.58	-2.94	-2.77	7.52	-60.67	33.15	7.52	-0.30	
PAS.TOTAL.ACT.TOTAL	-48.657,00	-16.658,00	-72.328,00	-572.133,00	16.062,00	767.255,00	-783.317,00	16.062,00	-1.255.364,00	
COEF. FINANCI. ACTIVO FIJO	-	15.28	-7.80	-	-	-	-	-	-	
COEF. FINANCI. ACTIVO CIRC.	-11.78	-13.20	-1.91	8.88	30.48	-116.48	65.97	30.48	-27.43	
SOLVENCIA TOTAL	-0.40	0.22	0.21	0.23	-0.56	-2.48	3.02	-0.56	0.02	
SOLVENCIA TECNICA	0.12	0.18	0.03	-0.13	-0.30	-0.86	1.16	-0.30	0.28	
TESORERIA	0.12	0.18	0.03	-0.13	-0.30	-0.86	1.16	-0.30	0.28	
LIQUIDEZ	7.53	2.83	-0.36	-6.19	-3.64	-34.92	38.57	-3.64	10.42	
RAZONES										
R1	-0.21	-0.38	0.27	0.32	-0.50	-0.38	0.88	-0.50	0.07	
R2	0.01	-0.04	0.03	-0.01	-0.05	-0.04	0.10	-0.05	0.08	
R3	0.06	-0.04	-0.03	-0.03	0.06	-0.41	0.33	0.06	0.00	
R4	0.08	0.03	0.00	-0.06	-0.04	-0.35	0.38	-0.04	0.10	
R5	0.04	0.16	0.08	-0.08	-0.30	-0.86	1.16	-0.30	0.28	
R6	0.02	-	-	-	-	-0.82	-	-	-	
INDICE DE ALTMAN										
X1	0.08	0.03	0.00	-0.45	0.00	0.00	0.38	-0.45	0.10	
X3	0.00	-0.16	0.12	0.01	-0.07	-0.09	0.16	-0.07	0.12	
X4	-0.40	0.22	0.21	0.23	-0.56	-1.46	2.02	-0.56	0.02	
X5	-0.18	-1.40	0.74	0.82	-0.54	-1.17	1.71	-0.54	0.61	
PRUEBA DE ACIDO										
UTILIDAD/VENTAS	0.01	0.42	-0.38	-0.07	-0.02	-0.04	0.08	-0.02	0.03	
UTILIDAD NETA/INVERSIONES	0.01	0.49	4.29	-5.41	0.61	-	-	0.61	-	
UTILIDAD NETA POR ACCION	11.393,89	-6.796,74	16.654,61	76.442,07	-55.323,00	-56.336,00	111.659,00	-55.323,00	370.926,61	
UTILIDAD POR ACCION	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
PRECIO ACCION/U. POR ACCION	-0.91	3.13	-2.59	3.49	4.30	-13.53	9.23	4.30	5.56	
VENTAS/ACTIVO FIJO	0.29	-2.83	1.47	0.99	-0.99	-1.79	2.78	-0.99	1.46	
U. NETA/CAP. CONTABLE	0.03	-0.07	0.05	-0.03	-0.07	-0.07	0.14	-0.07	0.14	
COBERTURA DE INTERESES	-3.03	79.80	-75.88	1.49	-0.94	1.62	-0.88	-0.94	3.53	

TABLA DE DIFERENCIAS	ANALISIS DE VARIAS RAZONES ARITMETICAS DE TELMEX									
	1984-1983	1985-1984	1986-1985	1987-1986	1988-1987	1989-1988	1990-1989	1991-1990	1992-1991	
GRADO DE AUTONOMIA	5,78	-0,98	-2,61	-4,84	13,48	3,80	-1,13	7,82	6,04	
GRADO DE DEPENDENCIA	-5,78	0,98	2,61	4,84	-13,48	-3,80	1,13	-7,82	-6,04	
PAS.TOTAL-ACT.TOTAL	-204.488,00	-144.948,00	-754.081,00	-2.085.675,00	-3.888.032,00	-8.883.104,00	-3.084.820,00	-4.838.083,00	-8.730.683,00	
COEF. FINANC. ACTIVO FIJO	-3,85	2,37	-6,46	-2,80	4,86	0,28	-2,01	5,42	3,76	
COEF. FINANC. ACTIVO CIRC.	3,54	3,73	41,59	-59,54	1,52	5,84	-4,50	4,99	-4,33	
SOLVENCIA TOTAL	0,30	-0,47	-0,10	-0,15	0,51	0,19	-0,08	0,51	0,60	
SOLVENCIA TECNICA	-0,17	-0,15	-0,87	1,92	-0,13	-0,42	0,30	-0,33	0,28	
TESORERIA	-0,17	-0,15	-0,87	1,92	-0,13	-0,42	0,30	-0,33	0,28	
LIQUIDEZ	-0,86	0,36	-5,71	14,78	-1,93	-7,13	4,14	1,89	-0,64	
RAZONES										
R1	-	-0,12	-0,19	0,13	-0,02	0,01	0,19	-0,08	0,11	
R2	-0,08	0,01	0,00	0,00	0,08	-0,04	0,05	0,07	0,00	
R3	-0,08	0,10	0,03	0,05	-0,13	-0,04	0,01	-0,08	-0,06	
R4	-0,01	0,00	-0,06	0,15	-0,02	-0,07	0,04	0,02	-0,01	
R5	-0,17	-0,15	-0,87	1,92	-0,13	-0,42	0,30	-0,33	0,28	
R6	-	0,66	0,70	-0,98	6,12	-	-	-	-	
INDICE DE ALTMAN										
X1	-0,01	0,00	-0,06	0,15	-0,02	-0,07	0,04	0,02	-0,01	
X3	-	0,02	-0,02	0,01	0,08	-0,04	0,04	0,08	-0,01	
X4	0,30	-0,47	-0,10	-0,15	0,51	0,19	-0,08	0,51	0,60	
X5	-0,01	-0,01	-0,04	0,00	0,06	0,06	0,08	0,04	0,04	
PRUEBA DE ACIDO										
UTILIDAD/VENTAS	-0,23	0,03	0,04	0,02	0,28	-0,21	0,08	0,14	-0,04	
UTILIDAD NETA/INVERSIONES	-	0,06	0,14	0,04	0,71	-	-	-	-	
UTILIDAD NETA POR ACCION	-23.084,79	14.086,43	47.956,18	158.345,33	1.200.195,00	423.335,00	2.077.250,00	3.056.175,00	885.773,00	
UTILIDAD POR ACCION	-	0,00	0,00	0,02	0,09	-0,04	0,30	0,29	0,09	
PRECIO ACCION/U. POR ACCION	38,19	-20,34	-5,76	-11,86	-11,29	-6,40	15,63	-1,36	0,44	
VENTAS/ACTIVO FIJO	-0,02	-0,01	-0,07	0,02	0,11	0,09	0,11	0,07	0,04	
U. NETA/CAP. CONTABLE	-0,12	0,02	0,01	0,01	0,13	-0,08	0,09	0,08	-0,03	
COBERTURA DE INTERESES	-2,55	1,88	-1,97	0,58	10,72	-19,14	75,25	-62,55	-4,73	

TABLA DE DIFERENCIAS	ANALISIS DE VARIAS RAZONES ARITMETICAS DE ALFA									
	1984-1983	1985-1984	1986-1985	1987-1986	1988-1987	1989-1988	1990-1989	1991-1990	1992-1991	
GRADO DE AUTONOMIA	-7.82	0.98	21.44	-29.12	-31.34	-16.29	4.58	58.73	-42.90	
GRADO DE DEPENDENCIA	7.42	-0.56	-21.44	29.12	31.34	16.29	-4.58	-58.73	42.90	
PAS.TOTAL-ACT.TOTAL	60.758.00	54.885.00	-288.838.00	1.263.273.00	2.917.601.00	4.381.538.00	-1.847.818.00	-280.448.00	-117.388.00	
COEF. FINANCI. ACTIVO FIJO	7.21	17.82	33.38	-30.38	-51.11	10.73	6.55	84.31	-77.87	
COEF. FINANCI. ACTIVO CIRC.	31.12	-41.18	-27.71	75.91	88.88	0.22	-8.71	-10.88	-19.08	
SOLVENCIA TOTAL	-0.09	0.01	0.23	-0.34	-0.84	-1.10	0.41	0.95	0.31	
SOLVENCIA TECNICA	-0.10	0.12	0.08	-0.21	-0.83	0.00	0.18	0.16	0.20	
TESORERIA	-0.10	0.12	0.08	-0.21	-0.83	0.00	0.18	0.16	0.20	
LIQUIDEZ	-6.46	-0.85	-2.88	-6.51	-9.13	12.47	-0.51	-2.60	-0.57	
RAZONES										
R1	-	0.03	-39.78	39.65	-0.14	0.77	-0.51	-0.22	0.20	
R2	-0.07	0.03	0.12	-0.06	-0.29	0.06	0.06	-0.01	0.04	
R3	0.07	-0.01	-0.21	0.29	0.31	0.18	-0.05	-0.09	-0.07	
R4	-0.08	-0.01	-0.03	-0.07	-0.09	0.12	-0.01	-0.03	-0.01	
R5	-0.10	0.12	0.08	-0.21	-0.83	0.00	0.18	0.16	0.20	
R6	-0.24	0.63	0.23	-0.62	-1.22	-	-	-	-	
INDICE DE ALTMAN										
X1	-0.08	-0.01	-0.03	-0.07	-0.09	0.12	-0.01	-0.03	-0.01	
X3	-	0.05	0.10	-0.06	-0.34	0.14	0.01	0.03	0.04	
X4	-0.10	0.01	0.23	-0.34	-0.84	-1.10	0.41	1.88	-0.81	
X5	-0.06	0.05	0.03	-0.01	-0.17	-0.17	-0.08	0.10	0.06	
PRUEBA DE ACIDO										
UTILIDAD/VENTAS	-0.19	0.09	0.34	-0.18	-0.62	0.17	0.12	-0.02	0.06	
UTILIDAD NETA/INVERSIONES	-	1.06	-10.89	13.98	-6.30	-	-	-	-	
UTILIDAD NETA POR ACCION	-27.002.30	38.670.35	289.186.71	185.722.24	-1.942.608.00	-109.568.75	1.081.030.75	-168.954.00	408.301.00	
UTILIDAD POR ACCION	-	0.00	0.00	0.00	-0.02	-0.01	0.02	0.00	0.00	
PRECIO ACCION/U. POR ACCION	-	15.91	1.45	0.79	-0.85	-2.45	-6.88	2.54	-15.10	
VENTAS/ACTIVO FIJO	-0.03	0.10	0.07	-0.07	-0.43	-0.09	-0.08	0.08	0.03	
U. NETA/CAP. CONTABLE	-1.17	0.25	-2.30	2.46	-0.81	0.17	0.11	-0.94	0.97	
COBERTURA DE INTERESES	-0.81	0.11	0.38	-0.03	-25.88	18.13	1.32	14.08	-6.71	

TABLA DE DIFERENCIAS	ANALISIS DE RAZONES ARITMETICAS DE BANAMEX								
	1984-1983	1985-1984	1986-1985	1987-1986	1988-1987	1989-1988	1990-1989	1991-1990	1992-1991
GRADO DE AUTONOMIA	-	0.10	0.05	2.05	2.34	-2.00	1.11	-0.43	0.09
GRADO DE DEPENDENCIA	-	-0.10	-0.05	-2.05	-2.34	2.00	-1.11	0.43	-0.09
PAS TOTAL ACT. TOTAL	-	-49,301.00	-222,163.00	-1,010,952.00	-1,320,972.00	-335,636.00	-1,816,169.00	-1,696,417.00	-1,711,406.00
COEF. FINANC. ACTIVO FLUJO	-	1.23	7.22	-5.46	-65.84	3.21	-0.52	-	-
COEF. FINANC. ACTIVO CIRC.	-	0.05	-0.09	0.42	-0.17	0.50	-0.03	-	-
SOLVENCIA TOTAL	-	0.00	0.01	0.02	0.03	-0.02	0.01	0.00	0.00
SOLVENCIA TECNICA	-	-0.02	0.03	-0.14	0.05	-0.13	0.01	-	-
TESORERIA	-	-0.02	0.03	-0.14	0.05	-0.13	0.01	-	-
LIQUIDEZ	-	-0.77	1.91	-0.53	0.89	-2.10	-2.46	-0.76	-0.08
RAZONES									
R2	-	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.01	0.01	0.00	0.00
R3	-	0.00	-0.01	-0.02	-0.02	0.02	-0.01	0.00	0.00
R4	-	-0.05	0.02	-0.10	0.07	-0.02	-0.02	-0.01	-0.05
R5	-	-0.02	0.03	-0.14	0.05	-0.13	0.01	-	-
INDICE DE ALTMAN									
X1	-	-0.05	0.02	-0.10	0.07	-0.02	-0.02	-0.01	-0.05
X3	-	0.01	0.01	0.00	0.01	-0.03	0.02	0.00	0.00
X4	-	0.00	0.01	0.02	0.03	-0.02	0.01	0.00	0.00
PRUEBA DE ACIDO									
UTILIDAD NETA POR ACCION	-	14,429.36	74,513.58	240,036.46	256,332.75	-198,744.00	388,675.00	398,998.00	654,606.00
UTILIDAD POR ACCION	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PRECIO ACCION/ U. POR ACCION	-	-0.70	-0.88	0.80	0.51	3.00	-2.64	-0.17	-0.99
UTILIDAD NETA CAPITAL CONTABLE	-	0.03	0.05	-0.05	-0.03	-0.09	0.07	0.01	0.05

BIBLIOGRAFIA

- 1) Biblioteca de Negocios Modernos del Instituto Alexander Hamilton "INVERSIONES Y ESPECULACIONES". Edit. Acropolis
- 2) Bolsa Mexicana de Valores "ANUARIOS FINANCIEROS Y ANUARIOS BURSATILES" (1983-1992)
- 3) Bolsa Mexicana de Valores " INFORMACION SECTORIAL " (1983-1992)
- 4) Brealey, A. Richard " AN INTRODUCTION TO RISK AND RETURN FROM COMMON STOCKS". The M. I. T. Press (Massachusetts Institute of Technology)
- 5) Casa de Bolsa C. B. I. " GUIA DEL MERCADO DE VALORES". Primera Edición 1988
- 6) Carrera, C. Francisco " COMO, CUANDO Y PORQUE INVERTIR EN LA BOLSA". Edit. Diana. Primera Edición Junio 1990, México.
- 7) Charles, Dice Amos; Wilford, John Eitman " THE STOCK MARKET ". Mc. Graw hill Book Company 1952, Estados Unidos.
- 8) Gutierrez, Alfredo F. " LOS ESTADOS FINANCIEROS Y SU ANALISIS ". Fondo de Cultura Económica. Cuarta Edición 1965

9) Heyman, Timothy "INVERSION CONTRA INFLACION". Edit. Milenio S. A. de C. V. Segunda Edición 1987, México.

10) Kenndy, Ralph Dale "ESTADOS FINANCIEROS". U. T. H. E. A. Tercera Edición 1981

11) Kolb, Robert W. "LOS ESTADOS FINANCIEROS Y SU ANALISIS". Edit. Limusa. Primera Edición 1993

12) Marmolejo, Martjn "INVERSIONES". Publicaciones I. M. E. F. Séptima Edición, México.

13) Malkeiel, Burton G. "UN PASEO ALEATORIO POR WALL STREET". Alianza Editorial. Sexta Impresión 1992

14) Meeker, J. Edward "THE WORK OF STOCK EXCHANGE". The Ronald Press Company 1992, Estados Unidos.

15) Navarro I., Fernandez J. A. "COMO INTERPRETAR UN BALANCE". Edit. Deusto. Novena Edición

16) Rosenfeld, Felix "ANALISIS FINANCIERO Y GESTION DE CARTERA". Edit. Hispanoeuropea. Séptima Edición

17) Tracy, John A. "INTERPRETACION DE INFORMES FINANCIEROS". Edit. Limusa. Segunda Edición 1993

18) Villegas Eduardo H., Ortega O. Rosa Marja "EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO". Edit. P. A. C., S. A. de C. V. Quinta impresión
1992
México.