

51
267



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

FACULTAD DE CIENCIAS

**Análisis y Evaluación de
Instrumentos de Inversión**



FACULTAD DE CIENCIAS
SECCION ESCOLAR

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

A C T U A R I O

P R E S E N T A

LAZCANO HERNANDEZ MARTHA



FACULTAD DE CIENCIAS
UNAM

MEXICO, D. F., 1996

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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
AVENIDA DE
MEXICO

M. en C. Virginia Abrín Batule
Jefe de la División de Estudios Profesionales de la
Facultad de Ciencias
Presente

Comunicamos a usted que hemos revisado el trabajo de Tesis:

"ANALISIS Y EVALUACION DE INSTRUMENTOS DE INVERSION"

realizado por LAZCANO HERNANDEZ MARTHA

con número de cuenta 8508505-5 , pasante de la carrera de ACTUARIA

Dicho trabajo cuenta con nuestro voto aprobatorio.

Atentamente

Director de Tesis

Propietario

ACT. AURORA VALDES MICHEL

Propietario

ACT. HORTENSIA CANO GRANADOS

Propietario

ACT. CESAR GALINDO ARANZA

Suplente

ACT. AURORA LOPEZ FRANCO

Suplente

ACT. BENIGNA CUEVAS PINZON

CESAR GALINDO ARANZA

Ay. C. Lopez Franco

Benigna Cuevas P.

FACULTAD DE CIENCIAS
Consejo Departamental de Matemáticas

M. en C. ALEJANDRO BRAVO MOJICA

Esta Tesis se la dedico a mis padres Angel y Cristina, por el apoyo que me dieron para lograr concluir mis estudios y desarrollarme como un profesionista titulado.

A mis hermanos por el apoyo moral de seguir desarrollandome como profesionista.

A mis abuelos por los consejos y apoyo moral que constantemente me han demostrado.

A mis tías por motivarme al estudio con consejos desinteresados para lograr una de mis metas.

A mis profesores por compartirme sus conocimientos y lograr hacer de mí un profesionista.

Le doy gracias a Dios porque me permitió lograr y concluir la meta que me propuse, y le pido que me de la oportunidad de desarrollarme como profesionista, como hija y como mujer y así ayudar a mis padres, quienes me dieron la vida.

ÍNDICE

	Pág.
Introducción	5
CAPITULO I	
Sistema Financiero Mexicano	7
CAPITULO II	
PROYECTOS DE INVERSIÓN	
-Significado e Importancia	22
-Origen y tipos de Proyectos	22
Riesgo	23
Rentabilidad	24
Liquidez	24
-Evaluación	
Análisis financiero	26
Inflación	28
CAPITULO III	
SISTEMA BURSÁTIL MEXICANO	
-Definición, Estructura y Orgánica	31
- Mercado de Valores	31
Mercado Primario	32
Mercado Secundario	32
Agentes que integran el Mercado de Valores	33
- Constitución de Mercados	
Mercado de Dinero	34
Mercado de Capitales	35
CAPITULO IV	
EL MERCADO DE VALORES	
Emisores	
Gobierno	37
Bancos	37
Sociedades Mercantiles	37

Inversionistas	
Definición y Clasificación	39
Personas Físicas	39
Personas Morales	39
Otros Organismos	40
Intermediarios Bursátiles	
Definición y Clasificación	41
Principales servicios	41
Funciones Básicas	42
Las Bolsas de Valores	46
Intermediarios Financieros	47
Sociedades Nacionales de Crédito	49
Registro Nacional de Valores e Intermediarios	53
Entidades Reguladoras	
Secretaría de Hacienda y Crédito Público	54
Banco de México	56
Comisión Nacional Bancaria	59
Comisión Nacional de Valores	61
Organismo de Apoyo	
Bolsa Mexicana de Valores	63
Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles	66
Academia Mexicana de Derecho Bursátil	67
Fondo de Contingencia	68
Calificadora	69
Instituto Mexicano del Mercado de Capitales	70
Instituto para el Depósito de Valores	72
Índice de Precios y Cotizaciones	75

CAPITULO V

MARCO JURÍDICO Y NORMATIVO

Reglamento interior General de la Bolsa de Valores	77
Ley del Mercado de Valores	80

CAPITULO VI

MERCADO DE CAPITALES

Definición y Clasificación de valores	83
ACCIONES	85
ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMÚN Y RENTA FIJA	93
SINCAS	95

CPI'S	96
CAP'S	98
OBLIGACIONES	99
BBD'S	103
BORES	104

CAPITULO VII

MERCADO DE DINERO

OBLIGACIONES TELMEX	106
BONDES	107
CETES	111
AB'S	117
PEPEL COMERCIAL	119
PAGARE CON RENDIMIENTO AL VENCIMIENTO	120
TESOBONOS	121
AJUSTABONOS	125
PETROPAGARES	127
BONDIS	128
BONOS PRENDARIOS	129

CAPITULO VIII

MERCADO DE METALES

CENTENARIOS	131
ONZA TROY	131
CEPLATAS	132
Conclusiones	136
Bibliografía	137

INTRODUCCIÓN

Desde hace algunos años nuestro país ha sufrido una serie de cambios dramáticos en su estructura económica política impulsados por la reprivatización de la Banca; el dinamismo de la Bolsa Mexicana de Valores, la apertura comercial del Tratado de Libre Comercio con Norteamérica; la creación de importantes grupos financieros y mejores relaciones comerciales con los Bloques de la cuenca del Pacífico.

Todos estos acontecimientos han marcado una etapa profunda de ajustes y cambios estructurales en nuestra país. Propiciando así que cada vez se requiera de un nuevo mecanismo; que pueda sentar bases sólidas dentro del Sistema Financiero moderno, con los cuales propicie la canalización eficiente y productiva de inversiones, tanto nacionales como extranjeras.

Por ello se requiere de un Mercado de Valores ágil en la toma de decisiones, amplio y diversificado; pero sobre todo de un Mercado sólido, eficiente y moderno que estimule la productividad y la competitividad.

Bajo este contexto la competitividad existente entre los intermediarios con la internacionalización del Mercado, hace que los intermediarios busquen una mayor productividad y eficiencia en sus operaciones. Además que se requiere de nuevos mecanismos para el óptimo funcionamiento con el propósito de seguir avanzando en el ámbito Financiero Nacional.

Ahora en lo que respecta al desarrollo Bursátil; se hace de vital importancia la interrelación que representan las diferentes instituciones del Mercado de Valores y los instrumentos que se comercializan en el mismo. Dichas instituciones podemos clasificarlas en tres grupos: Intermediarios, Entidades Reguladoras y Organismos de Apoyo. Siendo estos los encargados de comercializar regir y coordinar los valores, por lo que día con día deberán mejorar sus canales de comunicación.

Todo esto nos lleva a un Mercado creciente y maduro que opera con actualidad.

Después de hacer una reseña de los hechos más importantes que han ocurrido en los últimos años en nuestro país y la importancia que tiene el Sistema Bursátil para nuestro

desarrollo económico; se hace necesario conocer más a fondo los sujetos que conforman el Mercado de Valores.

Es por lo que el objetivo de esta Tesis es llevar a cabo una investigación que proporcione un mayor conocimiento de como funciona el Sistema Financiero Mexicano y de como se encaminan los capitales para una mayor fluidez en la economía Mexicana, así mismo se presentara el panorama Bursátil en el cual se encuentran ubicados los diferentes Mercados, lo que nos permitirá observar la enorme relación que existe entre los diferentes sectores que componen el Sistema Bursátil.

Además dara a conocer cada uno de los instrumentos que componen el Mercado de Valores; y así darle la oportunidad al inversionista de elegir las mejores alternativas para optimizar los excedentes de efectivo. Sin dejar de pensar que a **mayor riesgo mayor ganancia**. No debemos olvidarnos que para una buena inversión se deberá considerar los factores que lo afectan y que dicha inversión estará medida a través de la utilidad.

En conclusión esta Tesis busca integrar un documento informativo y útil para aquellas personas que se interesen en invertir el excedente de efectivo en el Sector Bursátil; considerando así el motivo operativo y precautorio del dinero.

CAPITULO I

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Durante el Gobierno de **Luis Echeverría** se presentó una inflación producida por una coyuntura internacional difícil. Lo que ocasionó un proceso de recomposición de la estructura Cambiaria Nacional aunado a una Internacionalización Financiera. Precisamente el 2 Enero de 1975 se publicó en el Diario oficial la ley del Mercado de Valores, la cual logro fomentar el Mercado de Valores separándolo del Mercado Bancario.

Se reorganizó el Sistema Bancario bajo el nombre de Banca Múltiple, permitiendo una reestructuración e internacionalización del Sector Bancario Privado.

De ahí nace la política reconstructiva del Gobierno Federal de **José López Portillo** en la que se basó su discurso de toma de posesión como presidente de los Estados Unidos Mexicanos; en un año de rumores sobre control de cambio, inflación, fuga de capitales, control estricto de precios y crecimiento mínimo.

El 18 de marzo de 1976, se publicó en el Diario Oficial las reglas de la Banca Múltiple; entendiéndose como la sociedad que tienen concesión del Gobierno Federal para realizar las operaciones de Depósito financiero e Hipotecario sin perjuicio de otras concesiones que tuvieran para realizar otras operaciones previstas por la ley, se daban las bases legales para la concentración de capital Bancario.

Esta modalidad de Multibanco daba la pauta para la acumulación de capitales que en realidad había falta en 1976.

A partir de 1976 se incrementó el proceso de dolarización por lo que se ampliaron el número de instrumentos de captación y se ligó la tasa de interés a las cotizaciones del mercado. Así se estimuló la captación en dólares lo que finalmente fue contrarrestado con un incremento de la tasa de interés interna.

Este año fue de primordial importancia para la Multibanca, ya que se convirtieron en instituciones de Crédito de la Banca Múltiple las siguientes: Multibanco Comermex, S.A.; Banereser, S.A.; Unibanco, S.A.; Banca Promex, S.A.; Banco Nacional de México, S.A.; Banca Metropolitana, S.A.; Banco Internacional, S.A.; Banco Occidental de México, S.A.; Banco del Atlántico, S.A.; Banco Mercantil de

Monterrey, S.A.; Actibanco Guadalajara, S.A.; Banca Serffin, S.A.; Banca Conffa, S.A.; y Bancomer, S.A.; tres instituciones de crédito se convirtieron en catorce de la Banca Múltiple, cabe hacer mención que de esas noventa y tres instituciones de Banca Múltiple, treinta y cinco corresponden a Bancomer.

Por otro lado se inicia el período de especulación con las modificaciones en el sistema crediticio, provocando así que el estado se viera inmerso en una expansión de gastos para financiar la disparidad cambiaria, recursos que fueron obtenidos tanto internamente como externamente. Debido a un sistema tributario deficiente, el déficit público creció en grandes proporciones financiándose mediante la emisión de deuda interna externa. El sistema no pudo ser sostenido por lo que prosiguió una devaluación en 1976 abandonando el tipo de cambio fijo.

Aparecen los PETROBONOS para financiar a Pemex también en este año se creó el impuesto a las utilidades Brutas Extraordinarias, con el objetivo de que el Gobierno aumentara su recaudación de fondos. Posteriormente en 1977, se implementó un modelo de crecimiento basado en el desarrollo petrolero que a su vez distorsionó la expansión de la producción interna de bienes de capital y de integración productiva nacional. Se fomentó la contratación de deuda externa sobre la base de reservas futuras que presentaba el petróleo.

En 1978 apareció la segunda emisión de PETROBONOS apareciendo los CETES, instrumentos de magnífica liquidez y buen rendimiento para financiar al gobierno federal o para controlar el medio circulante. En este año se logró una recuperación en la captación Nacional a los niveles de 1972 creciendo a una tasa promedio del 12.5% anual hasta 1981, en tanto la extranjera creció en 28 %.

El año de 1979 representó para México su mejor año; ya que el Sector Bancario fusionó diecinueve instituciones de crédito en seis instituciones de Banca Múltiple, que fueron: Banco del Noroeste, S.A.; Banco Longarfa, S.A.; Banco Popular, S.A.; Banca Monterrey, S.A.; Banco del Centro, S.A.; Banco Mexicano Somex, S.A.; el 22 de agosto nació el Banco Obrero. Durante este año existe un acuerdo del Sector privado de aumentar los precios, excelente resultado de las empresas, ya que se implantó el impuesto al valor agregado IVA.

Lo que ocasionó que durante este período se estableciera, un sistema de tasa de interés de regulación semanal, aunque con un diferencial con respecto a Estados Unidos favorable. De esta manera no obstante, se incrementó la especulación y la dolarización por lo que se implantó el desfiz (1980). El hecho de que la tasa externa fuera menor, fomentó la contratación de deuda en moneda extranjera, además que redujera los plazos de préstamos internos. Así fue como durante los años de expansión de 1978- 1979 el financiamiento en moneda nacional aumentó en más del 13%.

A partir de 1980 surgieron un abandono las políticas rectorias de las tasas de interés fijadas y además se incremento la tasa de interés. La contratación de créditos externos por parte del Sector privado se aceleró, iniciándose la espiral de las tasas de interés tipo de cambios precios, especulación y deuda. Por lo que ello provoco que la economía adquiriera un carácter especulativo. Apesar de esto se dio un proceso de expansión de grupos mediante la integración del Sector Bancario, productivo y el de Servicios. En el ámbito financiero las empresas obtuvieron recursos de dos fuentes: la Bolsa y deuda con el Sector financiero tanto externo como interno. El Boom de la Bolsa se realizó más bien con la operación de CETES y ACCIONES emitidas en períodos anteriores, más que la emisión de nuevas operaciones. La venta de acciones se propició por la ausencia de gravámenes a los beneficios de transacciones bursátiles, la autorización de algunas empresas que cotizaban en Bolsa para revaluar y mexicanización de empresas como capital mayoritario extranjero.

En 1980 en el Mercado Bancario se fusionaron seis instituciones de crédito para fomentar tres Bancos múltiples; Banco Aboumradi, S.A.; Banco de Oriente y Probanca Norte, S.A.

El 15 de octubre de 1980 apareció el PAPEL COMERCIAL, se autorizó la compra venta de metales almonedados (oro-plata), se aprobó la operación de ACEPTACIONES BANCARIAS (CAPS), se apoyo el Mercado de Valores a través de CERTIFICADOS DE PROMOCIÓN FISCAL (CEROFIS), se aprobaron modificaciones a la ley del impuesto sobre la renta, para actualizar el valor Histórico de las inversiones, el 19 de septiembre el Secretario de Hacienda y Crédito Público anuncio una serie de medidas de apoyo al Mercado de Valores.

En conclusión, la política monetaria fomentó un acelerado proceso de dolarización de depósitos y captación externa para el financiamiento de las empresas que no nada más se dirigía hacia la compra de equipo y el financiamiento de inversiones a largo plazo si no en última instancia hacia el pago por el capital de trabajo, desplazando de manera importante el ahorro interno por el exterior. Esto distorsionó a la vez todo el sistema de precios relativos incentivando a tomar como medida de valor, el medio de circulación y pagos del dólar, hecho que se ejemplifica por la compra de dólares de bienes e inversión.

En 1981 fue el año muy crítico para México, cuyo efecto se reflejaría en 1982 en el producto interno Bruto, fue bueno la inversión creció en forma adecuada, el empleo continuó creciendo y probablemente a partir de agosto la tendencia alcista de las tasas internacionales dejó de serlo.

Por la contra parte, las salidas de capitales, la alta inflación, la baja de precios internacionales de las materias primas, y la balanza de pagos con un saldo negativo orillaron a una crisis de liquidez.

En el aspecto Bursátil el Mercado continuó su tendencia primaria a la baja, el múltiplo cerro 4.7 veces, se colocaron dos emisiones de obligaciones, la organización de países exportadores de petróleo al unificar el precio del barril de petróleo en 34 dólares norteamericanos y las perspectivas de una devaluación mantuvieron el precio de PETROBONOS con lo cual salió la sexta emisión, por Mercado internacional, se redujeron las garantías de las Casas de Bolsa ante las instituciones de crédito para estimular el Mercado de Valores. Los Certificados de Promoción de ACEPTACIONES fiscal de Apoyo al Mercado aumentaron. Las Casas de Bolsa iniciaron la operación de aceptaciones Bancarias en 39.8% con ACCIONES y 30% de operaciones con OBLIGACIONES que fueron realizadas por Casas de Bolsa Bancarias.

En el Mercado Bancario, el ahorro interno en moneda nacional fue desplazado, por el ahorro externo.

Este ahorro externo fue medido a través del Sistema financiero Mexicano, siendo así el monto captado por el Sistema Bancario en forma de deuda la de 1976 representado una cuarta parte de los recursos de 1981, una tercera parte por ingreso al sector privado por deuda; el resto fue negociado directamente por las empresas en el Mercado Internacional de préstamos. Mostrando así en el sistema privado, una tendencia a la dolarización tanto en términos de pasivos, como en la forma de financiamiento.

Se fusionaron Multibancas ya existentes, Bancos de Crédito y Servicio, S.A. con Probanca Inova, S.A. con Banca Metropolitana, S.A., nueve instituciones de crédito en tres Bancos Múltiples, Banca de Provincia, S.A., Banco Ganadero y Banco Latino, S.A.

En cuanto el sector público éste tuvo un acelerado déficit por lo que deduce que la deuda creció no sólo para cubrir el déficit sino para sostener los círculos financieros de moneda nacional y divisas.

En 1981 además de la disminución del volumen como el precio del petróleo incremento de manera sustancial los problemas de liquidez en el sistema, lo que produce el estallamiento de la crisis financiera generalizada.

En 1982 al no mantener el nivel adecuado de reservas del tipo de cambio devaluándose para fines de febrero de 1982 en 67% el peso mexicano. La liquidez Bancaria de dólares desplazó la moneda local y la fuga de capitales fue sustancial. Poco después se decretó el control de cambios y se racionalizó el sistema Bancario privado.

A partir de 1982 el país entro en una etapa recesiva en la que los efectos del crecimiento de una inflación mayor y de un libre Mercado, llega la primer devaluación fuerte. Los ahorradores prefirieron salvaguardar su dinero en forma de bienes tangibles

y los sectores que tenían algún superávit enfrentaban dificultades para invertir ya que se había erosionado la confianza en el Sistema Bancario.

Con esta devaluación se trató de evitar la fuga de capitales y que los productos de la frontera fueran más baratos. En el Mercado de Valores se presentó una baja continua, salvo el Mercado de Dinero; las necesidades operativas de los PETROBONOS Y METALES, eran las únicas alternativas de inversión.

Para atraer la inversión en la Bolsa a partir de marzo se autorizó la formación de Sociedades de Inversión del Mercado de Dinero, la emisión de PAGARES con garantía fiduciaria y la 7a emisión de PETROBONOS lo que hizo más atractivo el Mercado de Dinero.

Con el sexenio de **José López Portillo** se iniciaron programas económicos comenzando, por el Programa Reconstrucción Económica (**PIRE**) teniendo como propósito cambiar la inflación la inestabilidad cambiaria y la escasez de divisas, y el de recuperar un desarrollo justo y sostenido. Frente a esta situación llegó el 1 de septiembre de 1982, día que al final del último informe de Gobierno de José López Portillo informó el decreto de nacionalización de la Banca Privada a excepción del Banco Obrero, S.A. Y Citibank no se nacionalizaron. Las organizaciones auxiliares de crédito ni las oficinas de representación, para que la crisis nacional no fuera tan grave, se estableció el control de cambios estableciendo dos tipos de cambios; el preferencial \$50 por dólar y el ordinario de \$70 por dólar, estableciéndose limitaciones para diversos objetivos, el Banco de México es el único autorizado para realizar la importación y exportación de divisas y la única en curso legal en el país es el peso mexicano. Esta decisión de la nacionalización de la Banca como señala Carlos Tello se tomó para acabar con prácticas nocivas a la economía nacional.

Posteriormente a la nacionalización Bancaria y el establecimiento del control generalizado de cambios, se dio una respuesta en la Bolsa Mexicana de Valores; se reactivó para evaluar la razón promedio precio-utilidad de 1982 a 3.3 veces, las tasas de interés, se redujeron los meses comprendidos de septiembre a noviembre, la inflación continuó al alza para cerrar con un índice del 98.8%, la economía ya no creció.

En el mes de diciembre de 1982 tomó posesión el Presidente **Miguel de la Madrid Hurtado**; que puso en marcha el Programa Inmediato de Reconstrucción Económica (**PIRE**) cuyos propósitos se orientaron a combatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y escasez de divisas, proteger el empleo, el abasto y la planta productiva y recuperar las bases para un desarrollo justo y sostenido.

En 1983 fue un año crítico en México, presentó un decremento de la actividad económica del 4.7%; fue testigo de cambios y estructuras legales entre las que destacan; la puesta en marcha de la ley reglamentaria del Servicio Público de Banca y

Crédito, Ley publicada en el Diario Oficial del 31 de diciembre de 1982 y que señala la conversión de las instituciones mixtas de crédito, abriendo la posibilidad de que los particulares volvieran a participar en el capital de la banca hasta un 34%.

El 31 de mayo de ese año se publicó en el Diario Oficial el Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988, dividido en tres apartados que establecen el primero el marco referencial para el diseño de la estrategia general, en el segundo los lineamientos para la instrumentación del plan y en el tercero, la forma de participación de los diferentes grupos sociales.

En agosto de 1983, se inició el pago de indemnización a los banqueros expropiarios de 32 Instituciones de Crédito, el 83.3% del capital conjunto de la Banca Nacionalizada. Este pago se empezó a dar mediante BONOS Gubernamentales de indemnización Bancaria (CAPS) colocados en la Bolsa Mexicana de Valores.

En el mismo mes de agosto, el día 29 se decretó la transformación de la Banca Nacional y mixta; Sociedades Nacionales de Crédito liquidando a 11 instituciones, fusionando a otras 20 reduciéndose de esta forma de 60 instituciones a 29 Sociedades Nacionales de Crédito.

La inflación durante 1983 revirtió en su tendencia alcista, alcanzando una tasa del 117% anual, debido a los ajustes de precios y bienes y servicios que ofrece el Sector Público. Reduciendo así para el mes de diciembre en 80% anual. Esta inflación tan elevada llevó a modificar el Sistema de control de cambios.

Las Tasas de interés tuvieron los primeros meses de 1983 un rápido crecimiento, sin embargo de mayo a diciembre comenzaron a bajar igual que la inflación en este período los depósitos a plazos de 30 a 359 días redujeron 4.9% puntos porcentuales promedio.

El Mercado Bursátil durante este período tuvo un crecimiento impresionante al cerrar en 262% Índice de la Bolsa Mexicana de Valores, el volumen operado creció 4.3%, en este año se fortaleció la emisión de OBLIGACIONES Hipotecarias y hubo 8 colocaciones de Obligaciones Quirografaria. El Mercado de Dinero tuvo un comportamiento en dos sentidos, el Mercado de CETES creció en 195%, en tanto que el PAPEL COMERCIAL mostró un crecimiento de 6.6% muy inferior a la inflación.

El 9 de Marzo de 1984 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, informó que las empresas, que la Banca poseía en el momento de su nacionalización serían vendidas a los antiguos accionistas de los Bancos. Se haya la excepción en esta venta de las empresas, directamente relacionado o indispensable para el Servicio público de Banca y Crédito.

En este año se dio a conocer el Programa nacional de financiamiento del Desarrollo de 1984 -1988 con objetivos específicos, tales como recuperar y fortalecer el ahorro interno, asignar y canalizar eficientemente los recursos financieros, consolidar el

Sistema financiero nacional y reorientar las relaciones económicas con el exterior. No obstante al persistir la escasa inversión y la falta de financiamiento en la economía, se puso en marcha el **Programa Nacional de Fomento Industrial y Comercio Industrial en los patrones tecnológicos y en la industrialización y especialización en el comercio exterior**. Con esto trató de darle una nueva orientación a la producción industrial mediante políticas de financiamiento incentivos fiscales, regulación de precios etc. En el mes de septiembre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Lic. Jesús Silva Herzog Flores presentó, los resultados de la reestructuración de la deuda externa (1984-1990) negociada a través del Lic. José Angel Treviño que valió una importante reducción en el pago de intereses, la economía no logro recuperarse inmediatamente a pesar del crecimiento del PIB a finales de 1985 de 4.2% se dio un repunte de inflación situándose en 63.4%. El Gasto Público no se contuvo y presiono la demanda interna. El incremento de los precios repercutió sobre el tipo de cambio que se tuvo que devaluar a finales de 1985 en 113.5% además se dejo de cotizar el peso en el mercado de Futuros. Apesar de no lograr una inversión de capital físico, el crecimiento de la Bolsa de Valores en ese año fue de 69.3% en términos reales.

Los sismos de septiembre de 1985 afectaron nuestra infraestructura Bancaria, pero ello no irrumpió la prestación de servicio público de Banca y Crédito, y fue dicho instrumento del cual se captaron las aportaciones del Fondo Nacional para la Reconstrucción.

A lo largo de este año la elevada demanda de crédito presionó fuertemente sobre los agregados monetarios de la economía, las reservas internacionales y el tipo de cambio. Para contrarrestar este hecho se tomaron las siguientes medidas; en marzo se emitieron BONOS de la regularización monetaria; en Junio el Banco de México convino con la Asociación Mexicana de Bancos que las instituciones de Banca Múltiple otorgaran al sector público 32.5% de la captación marginal en adición al porcentaje que de acuerdo a las disposiciones vigentes debían asignarse a tal propósito; y en noviembre Banxico dispuso que los Bancos Comerciales limitaran nuevamente su financiamiento.

Durante 1986 el aumento de la demanda de fondos prestables por parte del Sector Público, debido a la pérdida de ingresos petroleros, hizo necesario transferir importantes volúmenes de recursos financieros al gobierno federal. Como consecuencia el impacto del petróleo, las tasas de interés reales se elevaron y se depreció el tipo real de cambio evitándose así un deterioro de la captación Bancaria, a partir del segundo semestre la Intermediación financiera comenzó a recuperarse.

En el año de 1987 el repunte de los precios internacionales del petróleo el dinamismo de las exportaciones no petroleras y el retorno de capitales del exterior, generaron expectativas entre el público para el ahorro interno.

Este contexto favoreció el crecimiento de la captación institucional. La oferta de recursos prestables dio lugar a un mayor financiamiento al sector privado.

A partir de mayo la canalización de recursos de la Banca Comercial empezó a incrementarse en términos reales.

Sin embargo a partir del 3er. trimestre del año se generaron fuertes presiones cambiarias debido a la compra de dólares por empresas que deseaban pagar anticipadamente su deuda externa para aprovechar los descuentos ofrecidos por sus acreedores.

Así mismo las presiones inflacionarias convenció a muchos inversionistas de que la tendencia de las tasas de interés y del deslizamiento cambiario no sólo se mantendría que vertiese. La incertidumbre provocada por el desplome de la Bolsa Mexicana de Valores incrementó la demanda de dólares.

En respuesta a esto se comenzó a ajustarse hacia el alza del desliz cambiario, así como las tasas de interés pasivos. A fin de retener el ahorro en el Mercado interno; en diciembre se tomaron nuevamente medidas de contratación crediticia, obteniéndose como resultado que la actividad Bancaria se redujera en términos reales.

Así el valor real de captación y del financiamiento de la Banca Comercial se contrajeron en términos reales durante 1987.

Con todo esto podemos decir que a partir de 1985 se inició una etapa fuertemente recesiva para la economía que duró hasta 1987, que con la caída del PIB dos años consecutivos, las devaluaciones subsecuentes de la moneda, una inflación galopante y un déficit público se vio en cerrado en un círculo vicioso de emisión de deuda que ya ni siquiera cubría el pago de intereses y menos gastos de capital. De hecho, en parte se trató de cubrir gastos corriente de dicho sector con el financiamiento vía deuda interna. En cuanto a la inversión privada, éste fue casi nula ya que el escaso ahorro interno fue canalizado hacia el Sector financiero especulativo. Para febrero de 1988, la inflación anualizada había alcanzado una cifra de 179.7%, la más alta.

Durante el primer semestre de 1988 en vísperas del comienzo del nuevo sexenio, la Banca Comercial enfocó su actividad de apoyo al nuevo programa inflacionario que llevaría como nombre PACTO DE SOLIDARIDAD ECONÓMICA. El pacto señalaba dos fases de tiempo, la primera en la que se elevaron los precios y segunda en la que habría una disminución en la inflación concertada. Esta se inició reduciendo en gran medida el gasto público la emisión del medio circulante; por el incremento en los precios de bienes y servicios proporcionados por el gobierno y por un crecimiento en la base tributaria. Por el otro lado, se congelaron precios, salarios y tipo de cambio. Se restringió el crédito interno y se trató de reorganizar la economía con el propósito principal de reducir la inflación a 51.7% en 1988.

Este programa tuvo éxito parcial en función de la Sub-valoración del peso y que se desgastó durante 1988, en función de las reservas existentes que variaron

negativamente y en los márgenes de utilidad tan elevados que mantenían las empresas al final de 1987.

En el año de 1988 nos depara la deuda. en el ámbito político ganó oficialmente las elecciones **Carlos Salinas de Gortari**, en los resultados más dudosos de nuestra historia reciente. Se cayó el sistema de cómputo y los resultados no fueron transparentes ni confiables. Públicamente se señalaba como el gran ganador a Cuauhtemoc Cárdenas Solorzano hijo del más prominente Político mexicano; y al que no se le daba ninguna oportunidad.

El 15 de diciembre de 1988 el presidente Salinas envió al Congreso de la unión el documento de criterios generales de política económica para 1989, este documento fue consistente en reunir a los representantes de los diferentes sectores; el obrero y el campesino, empresarial y gubernamental, para suscribir el **PACTO PARA LA ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO ECONÓMICO (PECE)** y con lo dicho por él en su toma de protesta. Uno de los puntos más importantes de dicho plan económico, además de plantear un crecimiento económico, fue el de modernizar el aparato productivo, mediante la inversión en tecnología para lograr un mejor nivel de competencia. En parte, este objetivo se canalizó a través de la venta de empresas para-estatales, entre otras se planteó la privatización de la Banca. Con esto se tenía en mente reducir el déficit del sector público a través del reporte de subsidios a empresas poco productivas y por otro lado, alentar la diversificación de la inversión privada en distintos sectores de la economía.

El 18 de marzo de 1989, el Secretario del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica, Sr. Nicholas Brady, propuso el plan para reducir la deuda y el pago de los intereses, mediante la utilización de recursos financieros de organismos como el **FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI)**, el Banco Mundial y por la Banca privada internacional. Esta propuesta fue realista al problema que disparó México en 1982, con la virtual y total suspensión de pagos por incapacidad de sus deudores.

Dando con ello una importante baja en las tasas de interés nominativas, aunque las tasas reales permanecieron elevadas. Se logró reducir la especulación cambiaria, con un deslizamiento en la paridad.

El 16 de mayo de 1989 se publicó en el Diario Oficial, el reglamento de la ley para Proveer la inversión mexicana y regular la inversión extranjera. Este documento rompió con toda tradición mexicana de limitar la inversión extranjera, y hizo una franca invitación para que acudieran a México los capitalistas internacionales.

Comenzaron a dar resultado las políticas de aliento a la inversión tanto nacional como extranjera y primordialmente privada. La economía mostró un crecimiento en el PIB de 2.9% con un crecimiento industrial de 4.8% . El sector financiero fue favorecido, con la liberación de las tasas de interés bancarias, y la tasa líder del Mercado dejó de ser el **CCP (COSTO PORCENTUAL PROMEDIO DE CAPITALIZACIÓN BANCARIA)**; así

los Bancos podían ofrecer tasas más competitivas en base a su productividad. Se eliminaron casi en su totalidad los "Cajones de Inversión Bancarios" así como los topes para la emisión de aceptaciones bancarias. No obstante el déficit público no se controló en su totalidad ya se que se continuó la emisión de deuda interna, principalmente a través de los CETES.

El Mercado Bursátil prolifero con la aparición de nuevos instrumentos de inversión . Aparecieron en el Mercado de Capitales los **BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO**, Banca Cremi colocó otro nuevo Instrumento los **BONOS BANCARIOS PARA LA VIVIENDA**; y también se colocaron por primera vez los **BONOS DE DESARROLLO INDUSTRIAL**.

Aparecieron también dos instrumentos de cobertura extraordinarios: los **BONOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN**, instrumento denominado en dólares al tipo de cambio libre, y los **BONOS AJUSTABLES AL GOBIERNO FEDERAL** instrumento indicador al Índice Nacional de Precio al Consumidor.

El Sector Financiero no descansa durante 1989, y además de completar una canasta muy amplia de instrumentos de inversión, sentó en el mes de octubre las bases para ampliar la participación de la inversión extranjera en la Bolsa Mexicana de Valores. Se constituyo un fideicomiso en NAFINSA cuyo fin es adquirir acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, reservadas únicamente para mexicanos. Este fideicomiso emite Certificados de Participación Ordinarios vinculados con acciones de una emisora, el cual ampara la tenencia de esos valores y del cual vienen a ser poseedores los inversionistas extranjeros. Con esto existe la participación del capital extranjero sin que tenga derechos corporativos.

1990, año de la reprivatización de la Banca y de la renegociación de la deuda externa. Aun cuando este año no se perfecciono, se firmaron el 4 de febrero los acuerdos con los Bancos acreedores y se modificaron las leyes financieras; como la constitución para emitir la participación mayoritaria del capital privado de los Bancos.

Dentro de los problemas de la renegociación de la deuda está el hecho de que nuestro país se vio obligado a aceptar los **SWAPS** (reestructuración de la deuda mediante la adquisición a descuento de la vieja deuda externa mexicana) por \$ 3, 500 millones de dólares; este canje de deuda externa a mexicana o capital de empresas es inflacionario; convirtiéndose así en una piedra en el camino en la lucha contra la inflación. Los **SWAPS** habían sido suspendidos en México en 1987.

Se anexaron más medidas destinadas para el fortalecimiento del Sistema financiero. Se autorizo la figura especializada de intermediarios del Mercado de Valores; la desregularización y la creación de nuevos intermediarios financieros propiciaron

mayor competencia. La consolidación en la ley de la formación de Grupos Financieros que podrían estar integrados por al menos tres diferentes intermediarios como son: Casas de Bolsa, Almacenadoras, Arrendadoras Financieras, Casas de Cambio, Empresas de Factoring, Afianzadoras, Operadores de Sociedades de inversión y Aseguradoras. Estos grupos se constituirán a través de Sociedades controladoras las cuales deberían poseer cuando menos 51% del capital pagado de cada uno de sus integrantes en acciones con derecho a voto.

Dando pauta al desarrollo de un sistema de la Banca universal competitiva se autorizó la creación de 29 grupos financieros, que conforman alrededor de 181 instituciones. Se restableció el régimen mixto de propiedad en la prestación de servicios Bancarios. El congreso aprobó y modificó leyes que regulan el sistema financiero, entre las que destacan la ley de Instituciones de Crédito, la ley para regular las agrupaciones financieras y las disposiciones tendientes a internacionalizar el Mercado de Capitales.

En 1993 para institucionalizar la permanencia de una política monetaria prudente, el Congreso de la Unión otorgó autonomía al Banco de México, y estableció entre sus objetivos procurar la estabilidad de precios. Ninguna autoridad puede obligarlo a conceder financiamiento. Durante este mismo año siguiendo las políticas de modernización del sistema financiero que el Presidente Carlos Salinas propusiera en su mandato, se integró el sistema de cotizaciones a la ley del Mercado de Valores así como también se perfeccionó la garantía sobre Valores por la Institución de la Caución Bursátil. Se otorgó facultad de realizar fideicomiso a Casas de Bolsa. Para tal desarrollo financiero se permitió establecer filiales en territorio nacional e Entidades financieras del extranjero que tengan acuerdo comercial con México. Se reconoce la figura de Asesor de Inversión.

En cuanto a las políticas monetarias, crediticias y financieras podemos mencionar la consolidación de diversas fuentes permanentes de ahorro interno para apoyar el financiamiento de la inversión productiva. El saldo del ahorro financiero de 1988 representó el 29% del PIB, mientras que en 1993 fue de 49%; en el año de 1994 durante los primeros nueve meses se registró un crecimiento promedio anual de 14% en términos reales.

La eliminación del déficit público y fortalecimiento del ahorro financiero permitieron ampliar el financiamiento a los Sectores privado y social, que pasó de representar el 14% del PIB en 1988 al 39% en 1993, continuando con esta tendencia en 1994, al registrar en los primeros nueve meses un crecimiento real del 18% anual.

El manejo congruente de la política monetaria y los avances en la estrategia de estabilización permitieron un descenso en las tasas de interés a partir de 1988. Las tasas reales mantuvieron su tendencia de crecimiento de largo plazo. Se reformó el estado implicando una reestructuración del sector para estatal. Se fortalecieron las empresas estratégicas y se desincorporó la mayoría de las restantes. A partir de

diciembre de 1990, con los recursos generados por el aumento temporal de los precios del petróleo y los provenientes de la venta de empresas se creó el FONDO DE CONTINGENCIA.

La introducción a partir de 1993 de la nueva unidad monetaria, transitoriamente denominada nuevo peso; simplificó los procedimientos contables y de registro de moneda nacional. El proceso de sustitución gradual de los antiguos pesos a la nueva unidad, se esperaba concluir el 31 de diciembre de 1995, desde octubre de 1994 comenzó a circular una nueva emisión de billetes. La política cambiaria otorgó incertidumbre a las decisiones de inversión, contribuyó a disminuir la inflación y mantuvo la competitividad de la economía. En el marco del pacto se concertó un mecanismo de deslizamiento gradual. En noviembre de 1991 se eliminó el control de cambios que se encontraba vigente desde 1982 y, de manera simultánea se estableció una paridad de flotación del peso frente al dólar. Esta estrategia otorgó mayor flexibilidad al tipo de cambio en el corto plazo y fomento mayor estabilidad a largo plazo, con menor intervención del Banco central. La modernización del sistema financiero fue parte del cambio estructural. La reforma respectiva abarcó cuatro aspectos fundamentales: adecuación del marco jurídico, liberación y mayor competencia, modernización de la Banca de desarrollo y fortalecimiento de la supervisión.

Entre 1993 y 1994 se autorizó también la creación de 18 nuevas instituciones de Banca Múltiple, propiedad de mexicanos. Se autorizó el establecimiento de 52 filiales financieras del exterior, con una inversión en nuevos pesos equivalente de 210 millones de dólares. Se modificó el marco regulatorio del Mercado de Valores, se promovió la internacionalización del Mercado Bursátil y se realizaron ofertas públicas por montos sin precedente.

La banca de desarrollo reorientó sus operaciones a las micro pequeñas y medianas empresas, mejoró sus fuentes de fondeo y eliminó subsidios injustificados. Para fortalecer a la Banca de desarrollo se estableció un estricto régimen de capitalización de cartera crediticia y de creación de reservas preventivas.

En el año de 1994 las instituciones legislativas de México, Canadá y Estados Unidos aprobaron y ratificaron el Tratado de Libre Comercio (TLC) suscrito en 1982 por los jefes de estado de los tres países, así como los acuerdos paralelos firmados en 1993. Gracias a ello, el tratado entró en vigor el primero de enero de 1994, fecha en la que un grupo armado atacó cuatro cabeceras municipales en Chiapas y el cuartel del Ejército Nacional Mexicano en Rancho Nuevo, cuyo movimiento se basa en el rezago social de la zona de los altos de Chiapas, esto ocasionando una afeción en la soberanía nacional.

Dicho tratado ha creado condiciones inéditas para el crecimiento de nuestras exportaciones; permitiendo diversificación de mercados, captación de capitales y acceder a tecnologías avanzadas.

Las inversiones extranjeras también observaron un incremento sustancial; entre enero y septiembre de 1994, sólo por este concepto ingresaron al país de 10 mil millones de dólares.

La adecuada formulación y ordenada ejecución de la políticas de ingreso y gasto públicos permitieron reducir de niveles de 12.5% en 1988 a resultados superavitarios equivalentes al 0.5% y 0.7% del PIB en 1992 y 1993 respectivamente, en el año de 1994 no se registro déficit fiscal. La eliminación del déficit se logró mediante la corrección estructural de finanzas públicas. El equilibrio fiscal en el futuro es sostenido. Se fortaleció los ingresos públicos sustentándose en una profunda reforma fiscal. Entre las que destaca la modificación al impuesto sobre la renta en beneficio de los trabajadores de menores ingresos, entrando en vigor a partir de octubre de 1993. Con ello se fortaleció la recaudación del Gobierno Federal, que aumentó un 32% en términos reales entre 1988 y 1994; así mismo incrementándose el poder adquisitivo de la población de menores ingresos, fomento el ahorro, la inversión y la competitividad de las empresas nacionales.

A finales de marzo de 1994 la soberanía sufrió un nuevo golpe, con el atentado de Luis Donaldo Colosio candidato a Presidente de la República. Se intensifican las campañas políticas y se arribó a la elección del 21 de agosto, la cual basada en un "transparente" sistema electoral fue elegido como Presidente Ernesto Zedillo Ponce de León. Cuarenta días después la soberanía mexicana sufre otro atentado, un delincuente arrebató la vida al político José Francisco Ruiz Massieu.

Tomó posesión como presidente de la República **Ernesto Zedillo Ponce de León**, y en diciembre de 1994 se presentó la más fuerte de las devaluaciones como resultado de desequilibrios fiscales y comerciales agravados por; la transferencia de dinero "caliente", inversiones especulativas a corto plazo. En cuanto a las reservas del país, estas fueron agotadas, puesto que el capital salió masivamente del país a finales del diciembre. Se presentó la crisis mexicana de 1994-1995, los asesinatos del candidato a la presidencia de la república y el secretario del principal partido político del país debilitaron la confianza de los Mexicanos, siendo este un factor que socavó la confianza de los inversionistas y provoco la devaluación. Con esta devaluación de diciembre, se presentó un creciente desempleo alcanzando el 4.5% de la Población Económicamente Activa. En lo referente al poder adquisitivo este presentó un desplome del 20%. Se creó un caos al fijar los precios, ocasionando un disparo en la inflación.

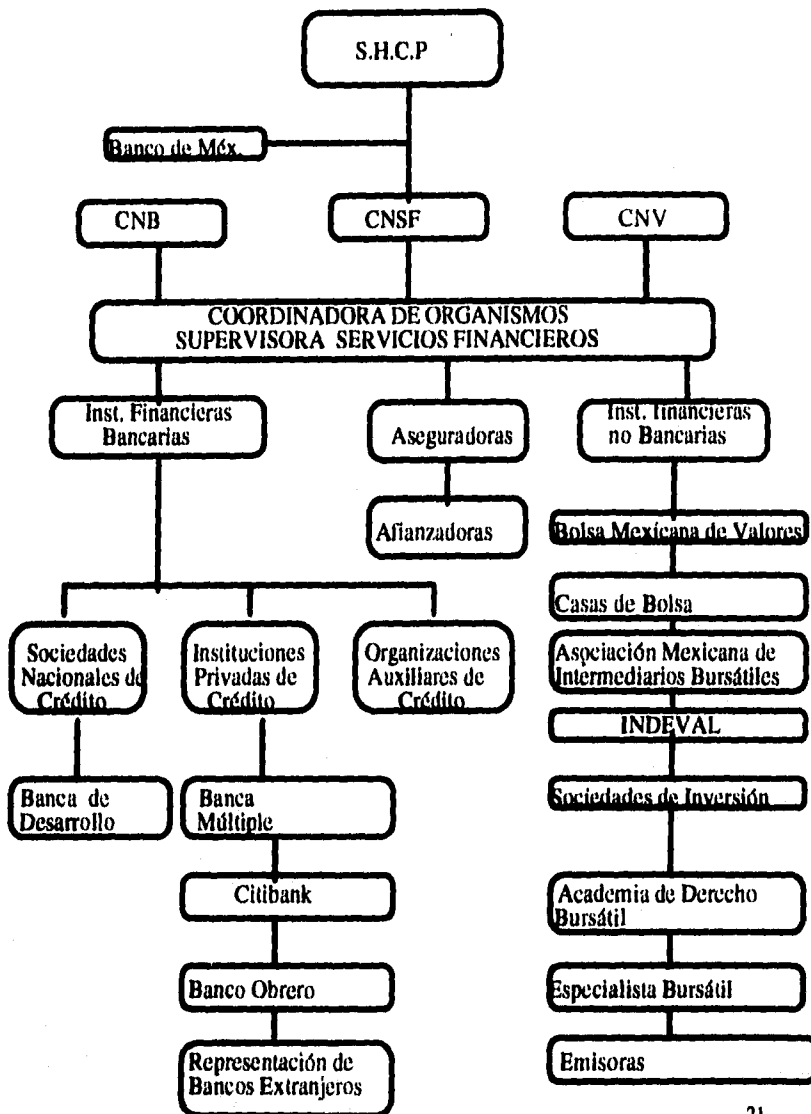
Luego de anunciado el PROGRAMA ECONÓMICO del 9 de marzo de 1995. El Mercado Accionario fue recuperando en gran parte la pérdida de; las tasas de interés (que disminuyeron) y el peso se fortaleció mostrando así mayor estabilidad.

Al tiempo que la efectividad de las medidas adoptadas fueron evidente la balanza comercial sería superavitada y el repunte inflacionario sería revertido. El saldo de la deuda en TESOBONOS registro una importante disminución; El monto se ha reducido en 59.2% desde finales de 1994.

Una gran proporción de los liquidaciones fue realizada en pesos; en cuanto a la ayuda financiera del Paquete internacional que recibió México solo el 40% había sido utilizado, los rendimientos anualizados sobre la deuda externa recuperaron niveles positivos. En lo referente a la evolución política; existe una estricta disciplina fiscal; las políticas que se adoptaron fueron el incremento del 50% a la tasa general IVA el 10% al 15%.

A continuación se presentan las instituciones que en conjunto constituyen el Sistema Financiero Mexicano, incluyéndose aquellas que ejercen funciones de regulación y vigilancia, las que desarrollan propiamente las funciones operativas del Mercado Financiero y otras que sirven de apoyo a cualquiera de las anteriores.

ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO



CAPITULO II

PROYECTOS DE INVERSIÓN

Significado e Importancia

Un proyecto, es una propuesta a efectuar una inversión para generar rendimientos; con el fin de aumentar la captación de capital en un sistema financiero, durante un período de tiempo.

El proyecto de inversión reúne un conjunto de antecedentes, que permiten estimar las ventajas y desventajas que se derivan de asignar excedente de efectivo para crecimiento de su capital.

Conviene advertir que la justificación financiera de cualquier proyecto, significa estimaciones sobre el futuro, lo que inevitablemente supone riesgos en cuanto a la certeza de las previsiones.

Lo anterior debe interpretarse en el sentido de que no sólo se requiere contar la decisión para afrontar el riesgo sino también con un análisis racional de las posibilidades de éxito, basado en los mejores antecedentes y elementos de juicio que deben acompañar al estudio del proyecto de inversión.

En la medida que los proyectos estén mejor elaborados y prestados, despertarán el interés por invertir y tendrán más posibilidad de atraer a los inversionistas.

Si los proyectos de inversión que se elaboran en los países en desarrollo, logran presentar en forma adecuada las ventajas y desventajas económicas de las iniciativas de inversión que les preocupan, podrán obtener más fácilmente o en mayor proporción la colaboración del capital externo que con tanta urgencia necesitan.

La formulación y evaluación de los proyectos de inversión es un proceso integrado continuo, que constituye uno de los componentes básicos de la planificación económica nacional.

Origen y Tipos de Proyectos

En México país con un sistema económico mixto, lugar donde los proyectos de inversión surgen por la demanda de recursos financieros a cargo de los diferentes sectores: Gobierno Federal, Bancos y Sociedades Mercantiles.

Los proyectos que se originan por iniciativa del sector público se formulan de acuerdo a un plan de desarrollo económico y los proyectos de la Banca surgen con motivo de un crecimiento en el mercado financiero. Mientras que los proyectos de iniciativa privada surgen con motivo de la presencia de un mercado crecimiento y/o por

estímulos financieros cambiarios, establecidos por las autoridades gubernamentales, en el beneficio de ciertas áreas de inversión, en términos sectoriales y regionales.

Sea cual fuere el origen del proyecto este debe tener como finalidad maximizar los rendimientos optimizando los financiamientos para ser más atractiva la inversión.

La necesidad de calcular la rentabilidad financiera de un proyecto financiero se aplica a los diferentes sectores, en tales casos los indicadores de la rentabilidad financiera serán importantes para la toma de decisiones al proyecto.

El proceso de analizar un proyecto, coloca a las entidades decisorias en presencia de una variedad de parámetros, ya sean favorables como desfavorables para el proyecto. Les obliga a pensar en términos de variantes a la política conducente al desarrollo económico.

En términos generales los proyectos de inversión independientemente de su origen, tienen ciertas características que permiten al inversionista elegir el instrumento más adecuado.

Ellas son: el riesgo, la rentabilidad y la liquidez que puede obtener.

Riesgo

Es la probabilidad que existe de que el rendimiento esperado de una inversión no se realice si no, por el contrario, que en lugar de ganancias se obtenga pérdidas. Ahora bien, la existencia del registro está asociada generalmente a la posibilidad de obtener mayores beneficios.

Por ejemplo los títulos que implican un mayor riesgo suelen tener una mayor tasa como premio para el inversionista que acepta el riesgo. Se puede decir que existe una relación de proporcionalidad directa entre el riesgo y la rentabilidad de una inversión. Existen entonces por una parte, instrumentos con un amplio riesgo y posibilidades de ganancias o de pérdidas substanciales y, por otra parte instrumentos "Seguros" con poco o ningún riesgo, pero que ofrecen menores utilidades. Los primeros pertenecen a la categoría de renta variable los segundos a los de renta fija.

El riesgo es un factor distintivo entre la actitud del empresario y la del rentista. El empresario acepta la posibilidad de ampliar la ganancia. El rentista gana menos, en forma regular estable, pero sin arriesgar mucho. El asumir cualquiera de las dos actitudes es en cierto modo, circunstancial ya que un inversionista puede decir aceptar o no un riesgo dependiendo de su situación financiera en un momento determinado. Con base en ella puede elegir desde instrumentos altamente riesgosos hasta instrumentos de riesgo cero.

Se dice tener riesgo cero los valores emitidos por el gobierno, que en el estado o nación constituye el emisor más confiable considerado que cumplirá con sus compromisos de pago. El riesgo cero es equivalente a la certeza del cumplimiento. Riesgo cero es el más seguro de entre varios (las diferentes) alternativas de inversión.

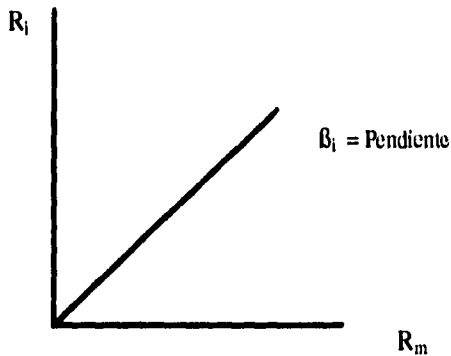
Por lo anterior es necesario saber como se calcula el riesgo y cual es la interpretación del mismo en relación al rendimiento.

Coefficiente de Riesgo

El coeficiente de riesgo (β) mide la volatilidad del rendimiento de un valor respecto al rendimiento del portafolio del mercado. El portafolio de mercado está conformado por las acciones consideradas en el cálculo del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores. El rendimiento del portafolio de mercado puede calcularse como el cambio porcentual del Índice de Precios y Cotizaciones

La fórmula de calcular β para un título determinado es realizando una regresión lineal sobre su rendimiento de dicho valor (variable dependiente) y el rendimiento del portafolio de mercado (variable independiente) la dependencia de recta ajustada será el coeficiente β .

Sea R_m rendimiento del portafolio de mercado y R_i el rendimiento de una acción, se puede construir de la siguiente gráfica.



La interpretación general de β en función de R_i y R_m es la siguiente; en la cual se observan tres casos:

- 1) Que la variación de R_i sea igual a la variación de R_m en el mismo período. Esto daría una gráfica pendiente (β) sería uno e indicaría que el título considerado riesgoso como el mercado mismo.
- 2) Que la variación de R_i sea mayor que la correspondiente a R_m . En este caso la pendiente sería mayor que uno e indicaría que el riesgo en el rendimiento del título estudiado es mayor que el riesgo del mercado.

3) Que la variación en R_i sea menor que aquella que R_m , lo que indicaría un título menos riesgoso que el mercado en conjunto.

Rentabilidad

La rentabilidad implica la ganancia que es capaz de brindar una inversión. Estrictamente, es la relación expresada en porcentaje que exista entre el rendimiento generado por una inversión y el monto de la misma. Es decir, una inversión es rentable cuando proporciona ganancia o renta adecuada a los intereses del inversionista. Al elegir instrumentos de inversión por lo general se busca la más rentable (de entre ellos que cumplen con los niveles de riesgo y liquidez que decide aceptar un inversionista).

Este concepto se utiliza comúnmente con el nombre de rendimiento; o utilidad cuando se refiere específicamente a la ganancia prometida en operaciones de inversión. Los términos: rendimiento, descuento, utilidad, dividendo, interés y renta; están íntimamente relacionados con el concepto de rentabilidad.

En el Mercado de Valores el concepto de rentabilidad es fundamental, incluso con base en él el mercado se clasifica en dos divisiones, de acuerdo a las características de los instrumentos de inversión que se manejen en cada uno de ellos. Es por lo que el rendimiento proporcionado por los instrumentos puede tomar una o varias de las siguientes formas.

Ganancia de Capital.- Es la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de un título, en caso de que el precio de compra sea menor al precio de venta, se tendrá una pérdida de capital.

Dividendos en efectivo.- Es la cantidad de dinero que recibe el tenedor de una acción para la cual se haya decretado el pago de dividendos en efectivo.

Tasa de Descuento¹.- Representa la diferencia entre el precio y el valor nominal de un instrumento que fue diseñado específicamente para ser colocado o vendido bajo la par.

Intereses.- Ciertos instrumentos estipulan el pago, en fechas establecidas de rendimientos calculados sobre su valor nominal a tasas de interés predeterminados, que pueden ser fijados o variables.

Estos rendimientos se conocen como intereses o como cupones.

Desliz Cambiario.- Esta forma de rendimiento se presenta en instrumentos denominados en moneda extranjera, los flujos que generan dichos instrumentos valuados en moneda nacional y el precio de los mismos valuados en moneda nacional son la base para el cálculo del rendimiento de este tipo de instrumentos. La variación del tipo de cambio lo que proporciona cierto rendimiento.

Liquidez

Es la facultad con la cual la inversión realizada en un instrumento puede invertirse en dinero. Esta característica es de fundamental importancia para el inversionista que tiene la expectativa de canalizar su inversión, hacia otro mecanismo que le brinda mayor

utilidad cuando esta oportunidad se presenta (momento indeterminado dentro de un plazo relativamente breve).
La liquidez aunada a las características de Riesgo y rentabilidad de cada instrumento brinda al inversionista la información que le permitirá decir cual de ellos es el más adecuado para lograr sus objetivos financieros.

¹ Nota: el descuento de la ganancia, que obtiene al cobrar el importe de un título a su vencimiento cuando este fué adquirido a un precio "Bajo la par" (precio inferior al valor nominal).

EVALUACIÓN

En nuestros días el evaluar proyectos de inversión adquiere mayor relevancia para el crecimiento de una empresa.

Lograr el éxito de un proyecto de inversión, no estará basado únicamente en que haya hecho la adecuada elección en base a la evaluación de los distintas alternativas que se presentaron, también es importante que estas alternativas hayan sido bien elaboradas; para ello, sería necesario tener presente lo que resultaría imposible pretender; que todas las variables o factores que intervienen en el proyecto sean medibles; sin caer en extremos que podrían resultar peligrosos ya que hay que tener cuidado en cuantificar sólo aquellos elementos que realmente sea posible hacerlo, y no aquellos elementos que vayan a resultar a la larga más oneroso evaluarlos o cuantificarlos que si simplemente se hubiera tenido en cuenta su presencia. Ya una vez listas todas las alternativas posibles, se procederá a analizar mediante procedimientos que ayuden a seleccionar la mejor de ellos o la más conveniente, y para efectuar este análisis; se requiere de los métodos de evaluación.

Debemos hacer mención de otros factores que deben de tomarse en cuenta para la toma de decisiones y; son el de analizar la empresa emisora y la inflación.

Análisis Financiero.

El análisis financiero de una empresa nos pone en antecedentes de los objetivos mismos de la empresa en cuanto a su crecimiento, diversificación expansión agresividad, etc., reflejados a través de los Estados financieros de la misma; teniendo bien definido el grado de riesgo con que este dispuesta a operar.

A nivel empresarial este organismo se encontrará en un momento determinado ante la disyuntiva de crecer más rápidamente, pero, a costo de aumentar su riesgo financiero. Por lo que será necesario que cada empresa encuentre su equilibrio entre los factores de crecimiento y riesgo con que esté dispuesta a operar.

Con el objetivo de reducir el riesgo, se considera que el crecimiento debe estar siempre soportado por una alta rentabilidad en nuevos proyectos de inversión (nivel industrial), una utilización adecuada de las fuentes de financiamiento y una alta reinversión de las utilidades generadas.

La base de llevar a cabo un adecuado financiamiento de cada empresa, es una planeación financiera adecuada, eficiente y oportuna, por decir de flujos de efectivo, dependen en cada empresa de su operación eficiente y su situación de crecimiento.

Para efectos de análisis se decidirá el riesgo total de cada empresa en un riesgo operativo y riesgo financiero. En términos generales podemos decir que mientras menos riesgos operativos tenga una empresa, se puede aumentar su riesgo financiero, es decir el trabajo con un mayor apalancamiento. Por lo que es muy importante la interpretación y el análisis de los Estados Financieros que nos presentaran una mejor toma de decisión.

Inflación.

La inflación se ha convertido en una parte tan penetrante del medio ambiente económico que debe ser vista como una importante y nueva influencia en las decisiones financieras de los negocios. Algunos de los principales efectos de la inflación:

Tasas de interés.

La tasa de interés que cualquier valor produciría si existiese una tasa de inflación de cero sería la denominada < tasa real de interés>. Las tasas de interés que se observan realmente en los mercados financieros son las denominadas <tasas nominales de interés >. La prima de inflación refleja la tasa de inflación esperada a largo plazo. Así si un aumento en la tasa esperada de inflación es convertido en tasas de interés más altas. Por lo tanto tasas de inflación más altas significan que los costos de obtención de fondos por parte de los gobiernos, de los negocios y las personas se verán incrementados. De este modo, la inflación hace que la obtención de fondos sea más costosa para todos.

Demanda de Capital.

La inflación aumenta el monto del capital requerido para realizar un volumen dado de negocios. Cuando los inventarios son vendidos, deben remplazarse con bienes más costosos. Los costos de ampliar o reemplazar las plantas también son más grandes y los trabajadores exigen mayores sueldos. Aunque los administradores financieros están presionados para obtener capital adicional, las autoridades monetarias pueden restringir la oferta de fondos prestables en un esfuerzo por mantener a un nivel bajo la tasa de inflación. La Confusión resultante de la limitación de fondos repercute en las tasas de interés aún más altas.

Problemas Contables

Con altas tasas de inflación las utilidades reportadas se ven distorsionadas. La venta de inventarios de bajo costo da como resultado utilidades reportadas más altas, aunque los flujos de efectivo son mantenidos a un nivel bajo a medida que las empresas reponen sus inventarios con costos mayores.

De la misma forma, los cargos de depreciación son inexactos, puesto que no reflejan los nuevos costos de reemplazo de la planta y el equipo. Las más altas utilidades reportadas, originadas por una valuación inadecuada y los cargos de depreciación, dando como resultado impuestos sobre ingresos más altos y flujos de efectivo reducidos. Si una empresa planea sus dividendos y sus gastos de capital tomando como base estas utilidades de < papel>, y puede provocar serios problemas financieros.

Es común tener en las economías en vías de desarrollo distorsiones en los precios en algunos mercados, inclusive en los mercados financieros. Lo que ocasiona que una alta tasa de incremento en los precios, complica la medición de la rentabilidad. Esta

intervención en el sistema de precios se traduce generalmente en una tasa de inflación positiva y variada con la consecuente influencia sobre las tasas de interés activas y pasivas. Depende del grado de inflación, pero por lo general las tasas reales de interés suelen ser negativas ya que se impone un nivel tope en las tasas de interés nominales.

Algunos autores sostienen que la inflación prolongada, con la intención de extraer los impuestos inflacionarios manteniendo tasas de interés nominales tope reduce el tamaño de los saldos monetarios reales en relación al producto nacional bruto, provocando una contracción de la acumulación de capital vía intermediación bancaria. Además una inflación alta se caracteriza generalmente por ser incierta y desorganizada a largo plazo cualquier mercado financiero, ya sea bancario o de valores.

La alta inflación en nuestro país explica el estancamiento económico, la constante pérdida de poder de compra, las devaluaciones y la incertidumbre. La inflación tiene causas y efectos. Las causas son el desequilibrio de las finanzas públicas (por que el gobierno gasta más de lo que recauda) y la emisión de dinero (para hacer frente al gasto). Los efectos son, el aumento de precios, la pérdida de poder de compra y la devaluación de la moneda. Así como también causa alteraciones sobre la información financiera.

El déficit financiero se debe, principalmente a los gastos financieros del gobierno. A los intereses que se pagan por concepto de deuda pública interna y externa.

Podemos decir que, la inflación distorsiona la intermediación financiera de cuatro maneras:

- Dado que por lo general existe un tope a las tasas de interés nominales, las tasas reales generalmente son negativas. Esto induce a la gente a salvaguardar su riqueza comprando bienes tangibles en vez de canalizar hacia el ahorro financiero.

- Cuando la inflación es alta y volátil, desorganiza a largo plazo cualquier mercado, tanto financiero como de capitales por la incertidumbre que genera.

- Distorsiona los plazos de los diferentes instrumentos financieros; los instrumentos de corto plazo prestan una tasa más alta que los de largo plazo, cuando en realidad la estructura de las tasas debería ser contraria, provocando que se valore más el consumo presente que futuro. Esto se da principalmente tanto del gobierno como la necesidad de atraer fondos por parte de las instituciones financieras.

- Provoca fluctuaciones en la demanda agregada que siguen el ritmo de las variaciones de las expectativas inflacionarias.

En los países en vías de desarrollo donde el mercado de valores primarios está subdesarrollado, el papel que juegan los instrumentos de financiamiento indirecto (como tendencia de dinero) es en lo particular importante en la formación de capital,

por lo que los resultados de una represión financiera como la inflación pueden ser severamente contra productores.

La inflación continua reduce el rendimiento del dinero e induce a los tenedores de riqueza a adquirir instrumentos reales en vez de saldos monetarios. Además, se estima que una porción de este impuesto inflacionario recaudado por el gobierno es utilizado para proceso de formación de capital.

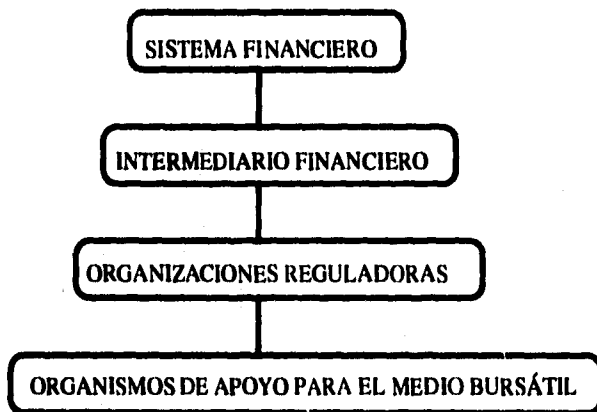
Como se ha mencionado anteriormente para ser más atractivo un proyecto de inversión debemos incentivar al inversionista para que conozca el ambiente bursátil presentándole así las partes que integran el sistema bursátil y los diferentes instrumentos que se comercian en el Mercado de Valores para que dicho inversionista tenga una gama de opciones de inversiones y pueda seleccionar la más adecuada de acuerdo a sus planes de financiamiento sin dejar de considerar el riesgo, la rentabilidad, la liquidez e inflación.

CAPITULO III

SISTEMA BURSÁTIL MEXICANO

El Sistema Financiero Mexicano es el medio a través del cual se llevan acabo las transacciones con dinero y capitales entre las personas y/o entidades que en un momento dado, demandan una determinada cantidad de recursos para financiar sus actividades productivas y aquellas que contando con un excedente, están dispuestas a ofrecerlo ya sea ahorrando o invirtiendo, contribuyendo de esta manera a satisfacer las necesidades de financiamiento que requiere el país, obteniendo a cambio un rendimiento determinado.

Dicho Sistema Financiero esta conformado por los subsistemas: Bursátil, Bancario y Organismos Auxillares de Crédito. Donde estos subsistemas conforman un conjunto de organizaciones tanto públicas como privadas que generan, recogen, administran, orientan; dirigen tanto el ahorro como la inversión dentro de la unidad política económica que es nuestro país. Estos subsistemas se relacionan dentro de un contexto económico nacional e internacional, de acuerdo a su especialidad o sector y a las actividades fundamentales que desarrollan, siendo regulados por un régimen jurídico. Estructuralmente el Sistema Financiero se encuentra conformado de la siguiente manera:



Por lo que nos abocaremos sólo al Sistema Bursátil.

El Sistema Bursátil esta constituido por un conjunto de inversionistas (personas físicas o morales) y organizaciones a través de las cuales se realizan, regulan y supervisan las operaciones de compra-venta de títulos de valor de acuerdo con los lineamientos establecidos de la compra-venta por la ley del Mercado de Valores.

Mercado de Valores

Mercado de Valores, lugar para el comercio de títulos de valor cuyo principal objetivo es servir de financiamiento y de inversión a personas físicas, empresas y gobierno, promoviendo el encuentro de oferentes y demandantes de valores. Fungiendo como catalizador de los títulos adquiriendo así el valor real que les corresponde en el Mercado.

El Mercado de Valores, por su vinculación al desarrollo de proyectos productivos y su alta potencialidad para captar ahorro interno y recursos de inversionistas extranjeros, presenta una relevancia en el Sistema Financiero, así como también dentro de la economía mexicana, como una alternativa de financiamiento para empresas públicas y privadas como para el ahorrador inversionista.

El Mercado de Valores necesita dos niveles para llevar acabo su funcionamiento, el Mercado Primario y el Secundario; el primero de ellos llamado también Mercado de Distribución Original, lo constituyen las colocaciones nuevas; resultantes de aumentos de capital de las empresas, mediante las cuales se aportan recursos. Las Casas de Bolsa y Agentes actúan como intermediarios con los recursos entre inversionistas y empresas.

En el Mercado Secundario no se aportan recursos financieros nuevos a las empresas; sólo es constituido con un cambio de manos de los valores que se encuentran en poder del público inversionista. Además otorgan liquidez a través de compra-venta constante de acciones de las empresas allegándose recursos que financien sus actividades.

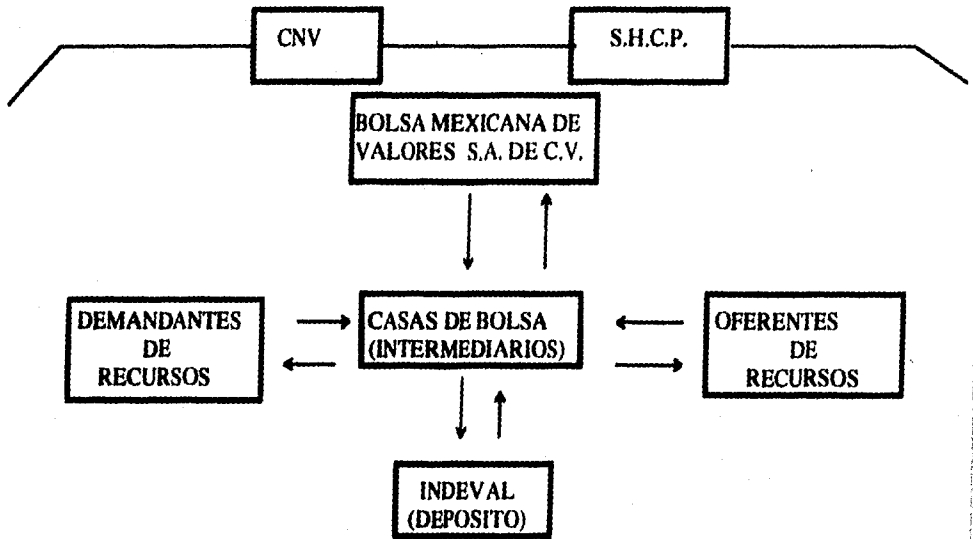
Por lo que podemos decir que los dos mercados se encuentran íntimamente relacionados; si uno se encuentra en auge, es muy probable que el otro también lo este.

El Mercado de Valores está integrado por:

- a) Las acciones, obligaciones, y otros títulos de crédito que se emiten para su venta al público.
- b) Los intermediarios (agentes, casa de bolsa) se encargan de la compra y venta de títulos.

c) El registro nacional de valores e intermediarios a cargo de la Comisión Nacional de Valores.

Quienes participan directamente en el Mercado de Valores son:



CONSTITUCIÓN DE MERCADOS

El Mercado de Valores Mexicano, ofrece una variada gama de operaciones de financiamiento a empresas privadas e instituciones publicas, donde tanto las instituciones reguladoras como de apoyo han procurado diversificar los mecanismos de aplicación de recursos y facilitar el acceso de un mayor número de empresas de financiamiento bursátil.

En concordancia con las políticas de modernización y apertura internacional de la economía de México; el Mercado de Valores busca respaldar nuevos proyectos productivos, incluso de empresas medianas orientadas a la importación de bienes y servicios. Para ser más atractivo este mercado, se han puesto en práctica mecanismos que permiten la participación mixta, gubernamental y privada, en la ejecución de obras de infraestructura necesarios para el desarrollo económico.

En función de los instrumentos que se negocian en el Mercado de Valores, se pueden clasificar en:

- Mercado de Capitales
- Mercado de Dinero
- Mercado de Metales

La actividad bursátil del Mercado de dinero se da cuando el inversionista acude a realizar depósitos a periodos menores de un año y con rendimientos fijos garantizados. El Mercado de Dinero o crédito a corto plazo, es el punto de concurrencia donde depositan los fondos proveniente del ingreso por breve período en espera de ser gastados y donde se demandan fondos a ser destinados a la adquisición de bienes de consumo.

El Mercado de Dinero incluye todas las formas de crédito a corto plazo, tales como los descuentos de documentos comerciales los pagares a corto plazo, al descuento de certificados de depósitos negociables, los reportes, los certificados de tesorería de la federación y el papel comercial, etc. En general los instrumentos del Mercado de

Dinero se caracterizan por un alto grado de seguridad en cuanto a su recuperación de capital. Los vencimientos pueden ser hasta de un año. Las Instituciones que lo integran, se especializan en la captación de fondos con vencimiento a plazos cortos para satisfacer la demanda de estos recursos.

El Mercado de Capitales se distingue por ser de inversiones a mediano plazo, es la actividad crediticia que tiene una vigencia mayor de un año también se puede definir como el punto de concurrencia de fondos provenientes del ahorro de las personas, empresas y gobierno demandantes que lo solicitan para destinarlo a la formación de capital fijo.

El Mercado de Capital se basa en el principio en el que el elemento principal, es escaso y que por ello debe repartirse sobre bases competitivas este proceso de transformación se efectúa, principalmente a través de las instituciones que componen el Sistema Financiero.

Por el lado de captación de recursos tenemos las obligaciones, los depósitos a plazo fijo, bonos de indemnización bancaria, las acciones (valores de renta variable), etc. Todos ellos tendientes a captar recursos a plazos mayores de un año. Con estos recursos se otorgan financiamientos bajo los siguientes tipos de operación: Prestamos hipotecarios, créditos simples con garantía hipotecaria de habitación o arriendo, refaccionarios y emisión de acciones, que representan una participación en el capital social de la empresa.

Como sabemos los sujetos que interactúan en un Mercado, que como todo Mercado se mueve en función de la oferta y la demanda de una mercancía en este caso denominada "valores", empezaremos definiendo las partes que conforma nuestro Mercado de Valores.

CAPITULO IV

MERCADO DE VALORES

EMISORES DE VALORES .

Los emisores son el sector demandante de recursos financieros en el Mercado de Valores. La demanda se realiza a través de la emisión de títulos y costos adecuados para satisfacer las necesidades que requiere cubrir el emisor. Los Emisores se clasifican en tres sectores:

- a) Gobierno Federal
- b) Bancos
- c) Sociedades Mercantiles.

Globalmente podemos decir que por los emisores son instituciones gubernamentales y empresas, tanto para-estatales como privadas, que ponen en circulación títulos-valor con el fin de obtener recursos financieros para su funcionamiento, teóricamente cualquier empresa puede emitir títulos de valor sin embargo, para inscribir sus valores en la bolsa deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- Estar inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional de Valores.
- Presentar una solicitud para registro de sus valores al Consejo Administrativo de la Bolsa Mexicana de Valores (al firmar la solicitud, los emisores se comprometen a cumplir con lo señalado en lo referente a las obligaciones y demás derechos de los mismos). Además deberá anexar la información financiera, económica, legal y administrativa.
- Definir las características de los valores, como importe a inscribir número de títulos y valor nominal de los mismos; y indicando el monto del capital social así como el porcentaje del mismo que ofrece al inversionista.
- Acreditar la solvencia, así como liquidez y ofrecer un rendimiento razonable. Obtener la autorización por parte del consejo de la administración de la Bolsa de Valores,
- Cubrir las cuotas correspondientes por derecho de inscripción.

Los documentos que la Empresa emisora deberá anexar a su solicitud de inversión son las siguientes:

- Acta de Junta del Consejo de Administración en donde acuerde la inscripción de sus valores en la Bolsa.
- Oficio de autorización expedido por la Comisión Nacional de Valores.
- Escritura constitutiva de la empresa, señalando las reformas que haya sufrido a la fecha.
- Relación de las empresas subsidiarias, las actividades que realizan la ubicación de sus instalaciones, el monto de su capital social y el grado de participación del solicitante en tales empresas.
- Relación de los miembros del Consejo de Admisión y Seminario sobre la personalidad de los consejeros y comisariado.
- Organigrama de la empresa y relación de sus principales funcionarios, sus cargos y antigüedad de los mismos.

INVERSIONISTAS

Es aquel que teniendo un excedente de efectivo, al comprar valores crece su capital basado en la captación favorable de rendimientos. Consideremos dos tipos de inversionistas.

a) El inversionista agresivo; es aquel tipo de inversionista que sigue y analiza el desenvolvimiento del mercado prácticamente sobre una base diaria en búsqueda de oportunidades, es claro que este tipo de inversionista, por su propia naturaleza con mayor frecuencia efectuará cambios en su cartera de inversión, teniendo como objeto acelerar el ritmo de generación de utilidades.

b) El inversionista especulador; es aquel que en el desarrollo normal de su operación toma mayores riesgos, o sea es una persona con actitudes hacia el riesgo muy marcado.

La finalidad del Mercado bursátil es que los inversionistas adquieran ó vendan valores inscritos en la Bolsa.

Invertir: Colocación del dinero en títulos, acciones, obligaciones o en cualquier otro tipo de empresa o de préstamo con el fin de obtener una renta o beneficio.

Los inversionistas que intervienen en el Mercado de Valores son:



En las que debemos mencionar que las instituciones de Crédito y fondo de pensiones **deben de depositar un porcentaje en CETES para asegurar el pago de sus obligaciones.** Entre las entidades institucionales que destacan son las Sociedades de Inversión. Así como también los Fondos de Valores Mexicanos que cotizan en importantes centros bursátiles del mundo.

INTERMEDIARIOS BURSÁTILES

Esto lo integran dos sectores considerando las actividades que de alguna manera hacen posible la fluctuación de inversionistas.

- Casas de Bolsa
- Especialistas bursátiles

Las Casas de Bolsa están constituidas como sociedades anónimas y podrán adoptar el régimen de capital variable. Al cumplir con los lineamientos legales, quedara autorizada e inscrita en la sección de intermediarios del registro Nacional de Valores e Intermediarios bajo la regulación y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores S. A. de C.V.

Los Especialistas bursátiles son personas físicas; las cuales funcionan prácticamente tres. Sin embargo apesar de que son contempladas por la ley del Mercado de Valores y el reglamento de la Bolsa. Han fungido una política para que estas personas se conviertan en Casas de Bolsa o con la infraestructura necesaria en su defecto desaparezcan convirtiéndose en socios de otras casas de bolsa.

Los servicios que proporcionan las Casas de Bolsa y Especialistas Bursátiles entre los que destacan son los siguientes:

- a) Actuar, previa autorización como intermediarios en la operación de compra-venta de valores y de los instrumentos del Mercado de Dinero.
- b) Brindar asesoría financiera y bursátil a empresas y público inversionista, en cuestiones relativas al Mercado de Valores.
- c) Recibir fondos por concepto de operaciones con valores.
- d) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito, de organismos oficiales para realizar actividades propias de su función.
- e) Asesorar a los inversionistas, personas físicas o morales para la integración de sus carteras de inversión en la Bolsa de Valores.
- f) Proporcionar servicios de custodia y administración de valores, a través del Instituto para el Depósito de Valores.
- g) Ofrecer a las empresas la asesoría necesaria para la colocación de sus valores entre el público inversionista, por medio de la Bolsa de Valores.

Las Casas de Bolsa y Especialistas Bursátiles cuentan con personal altamente especializado para la realización de operaciones bursátiles. Para la preparación eficiente de sus servicios, las casas y especialistas bursátiles, cuentan con departamentos especializados que les permiten cumplir con las funciones básicas que enunciamos. A continuación mencionaremos cada uno de estos departamentos.

Promoción

En esta área se encuentran las personas encargadas de dar una completa asesoría en inversiones, denominados promotores, ellos deben establecer contacto con inversionistas actuales o potenciales para interesarlos en el mercado, adecuando sus necesidades a los diferentes instrumentos de inversión que ofrece el Mercado de Valores, tomando en cuenta los factores de plazo, riesgo y liquidez. Es el área encargada de crear los negocios entre el público inversionista y la Bolsa Mexicana de Valores, fungiendo su Casa de Bolsa, como intermediario. Este departamento deberá mantener actualizado en materia de información nacional e internacional y aquella que específicamente afecte al mercado bursátil, así como de cualquier instrumento alterno de inversión su manejo, punto de comparación, mercados que favorecen, etc.

Operación

A ella se encuentran adscritos los operadores de piso de las casas y agentes de bolsa, los cuales podrán realizar operaciones en el salón de remates una vez que hayan aprobado rigurosos exámenes en materia de marco legal y prácticas bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores y que hayan comprobado una asistencia de seis meses en el piso de remates para adquirir experiencia práctica.

Esta es el área responsable de llevar a cabo efectivamente las compras y ventas de los diferentes valores que, a través del departamento de promoción, han solicitado los clientes; éstas se realizan, como ya se dijo, en el salón de remates por los operadores de piso quienes se apegan en sus funciones, a las reglamentaciones de ética profesional que rigen en el mencionado salón.

Banca de Inversión.

En ella se asesora a las empresas que desean participar en el mercado como inversionista o emisores de valores a través de él, como recursos financieros adicional a los tradicionales; así también, se realizan estudios para desarrollar nuevos instrumentos que benefician tanto a las empresas como al público inversionista. El inversionista debe tener un plan específico de inversión en el que asesorado por su promotor y de acuerdo con sus objetivos y necesidades, determine lo que desea obtener de inversión, el plazo al que desee invertir sus recursos, el grado de liquidez o disponibilidad que requiere y los riesgos que pueden correr.

Los especialistas de esta área observando las condiciones del mercado y metas del inversionista, estructuran las inversiones que satisfagan las diferentes necesidades y expectativas de sus clientes, ya que se procura trabajar no con adecuaciones históricas, si no con la perspectiva que para cada uno de los clientes se ha diseñado, en base a sus muy particulares características.

Análisis Bursátil

Es el estudio de todos los elementos que de una u otra forma inciden o pueden iniciar en el comportamiento de los precios de las acciones en el mercado de la renta variable, con el fin de evaluar su posición actual y futura. Con esto vemos que el objetivo básico del análisis bursátil es el proporcionar asesoría para la toma de decisiones de inversión. El Análisis bursátil se integra por dos métodos que son: el análisis fundamental y el análisis técnico.

Análisis fundamental. Consiste en el estudio, análisis y evaluación de la actividad de la empresa, expresada en conceptos tales como: ventas, utilidades, dividendos, administración, situación financiera, de mercado, industria, etc., con el objeto de estimar su potencial de crecimiento en términos de utilidades, primordialmente.

Como se señaló, la premisa básica del análisis fundamental, es de que toda acción tiene un valor presente que depende de su potencial de generar utilidades y que el precio de mercado tiende a fluctuar hacia ese valor. Es decir, el valor de la empresa está íntimamente vinculado a sus utilidades futuras; éstas a su vez están relacionadas con todos los eventos que puedan suceder y que están ligados al desarrollo de la empresa.

Análisis Técnico Consiste en el estudio de los movimientos del mercado inismo, a diferencia del estudio de los bienes que se negocian en él. Se puede considerar como un instrumento de medición bursátil que se basa exclusivamente en la fluctuación de precios y el volúmenes operados y se emplea para definir tendencias potenciales de aumento o disminución en las acciones y el mercado en general.

Este análisis estudia la historia de los precios y volúmenes para así poder predecir el comportamiento futuro del mercado, dependiendo de que mercado y que empresas se trate. En concreto, su finalidad es la de auxiliar al inversionista para que este tenga más y mejores bases para tomar mejores decisiones en cuanto a sus operaciones de compra-venta.

Administración y Sistemas

En esta área se responsabiliza de las técnicas de administración y computación, para manejar de manera óptima, los estados de cuenta, de depósitos y retiros en efectivo existentes en la Casa de Bolsa. Este punto es de vital importancia, ya que se debe conocer al momento de los valores que integran la cartera de cada cliente, y aún la de

la propia Casa de Bolsa. Asimismo el oportuno registro, liquidación y control de cada una de las operaciones que generan, ya por cuenta propia o de clientes.

Ingeniería Financiera.

Este servicio especializado, esta orientado al diseño y desarrollo de procedimientos financieros que permitan a las empresas cubrir aspectos de; Funciones de mexicanización de capitales, reestructuración de deudas y obtención de crédito a nivel banca internacional, entre sus principales actividades destacan:

a.- Colocaciones Públicas.

Van dirigidas al público inversionista a través de su cotización en la Bolsa de Valores y pueden estar representadas por:

Acciones
Obligaciones
Papel Comercial
Aceptaciones bancarias

Todos estos instrumentos requieren de previa aprobación y registro en la sección de valores e Intermediarios y de su inscripción en la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.

b.- Asesoría para obtener financiamiento.

El financiamiento podrá efectuarse de acuerdo con las necesidades de cada empresa y su situación de aceptaciones bancarias, papel comercial y otros instrumentos autorizados con las condiciones generales del momento.

c.- Estudios Especiales.

Involucran una serie de trabajos de apoyo dedicados a detectar y planear soluciones a problemas especiales tales como:

- Intermediación para adquisición de empresas por parte del comprador o vendedor.
- Valuaciones Financieras de Negocios.
- Análisis de factibilidad para proyectos de inversión y desarrollo.

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

- Determinar la cantidad que se desea invertir
- Acudir a una Casa de Bolsa donde le brindaran asesoria para definir el tipo de inversión requerido según sus expectativas e interés.
- Firmar el contrato de servicios solicitados.
- Girar las ordenes necesarias para que el promotor de la Casa de Bolsa pueda realizar la compra o venta de sus valores. Una vez abierta la cuenta es muy conveniente mantener estrecho contacto con el promotor de la Casa de Bolsa pues con ello le permitirá conocer el estado que guarda su inversión.

LAS BOLSAS DE VALORES.

Es una institución cuyo objetivo es facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo a través de diversas actividades, entre las que destacan las siguientes:

-Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de los valores.

-Ofrecer al público información sobre los valores inscritos en la bolsa, sus emisiones y las operaciones que en ellas se realicen.

-Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que le sean aplicables;

-Certificar las cotizaciones en la bolsa;

-Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de los anteriores; que autoriza la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

-La operación de bolsas de valores se hace a través de una concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y sólo se autoriza el establecimiento de una bolsa en cada plaza. Deben constituirse como sociedades anónimas de capital variable.

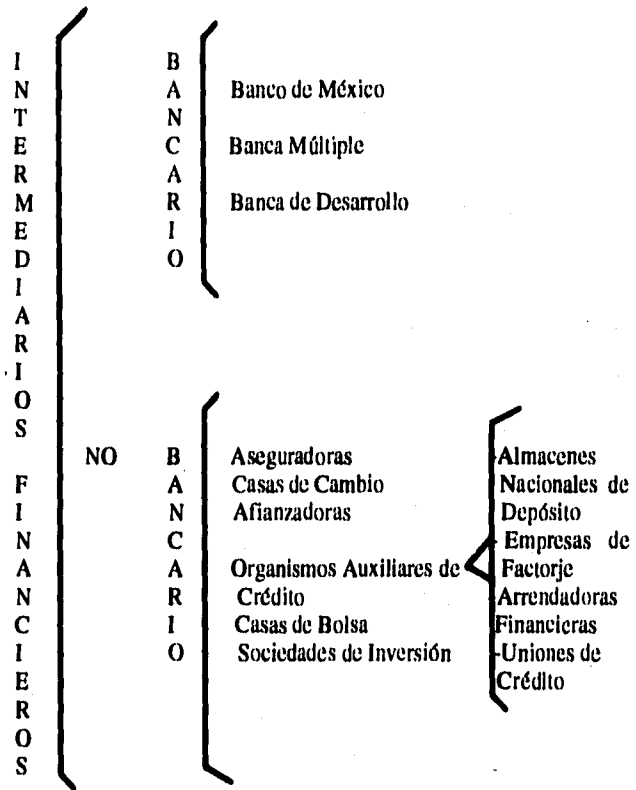
INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Los intermediarios Financieros son aquellos que desempeñan dos funciones económicas esenciales; crear dinero y manejar el mecanismo de pagos, reuniendo a ahorradores e inversionistas, a prestamistas y prestatarios. La par financiera es la actividad mediante la cual se obtienen fondos de los prestamistas para transferirlos a los prestatarios. Lo que distingue a los intermediarios financieros, o a las instituciones financieras; de todas las demás actividades comerciales es que sus activos consisten primordialmente en acreencias financieras, por una parte, las instituciones financieras compran a los prestatarios títulos de crédito financiero directo, tales como bonos o certificados de la Tesorería, hipotecas y efectos comerciales. Por otra parte, ofrecen sus propios acreencias financieras indirectas a los prestamistas. Los bancos ofrecen depósitos y una variedad de instrumentos financieros. Otros intermediarios ofrecen seguros pensiones, bonos o fondos de inversión.

Para poder subsistir, los intermediarios financieros tienen que competir satisfactoriamente con otros prestatarios para atraerse prestamistas depositantes o ahorradores. Con los fondos así obtenidos deben competir después con otros prestamistas, a fin de comprar títulos crediticios directos. De una u otra forma, los intermediarios financieros deben ofrecer a los prestamistas créditos indirectos que sean tan atractivos como los créditos directos, o más y al mismo tiempo competir con éstos últimos en la adquisición de títulos directos, cosa que consiguen mediante la especialización y el logro de economías de escala en las transacciones financieras al acopio de información y el manejo de cartera.

Un intermediario financiero reduce los costos de investigación que representaría el hecho que los prestamistas tuvieran que buscar prestatarios y los prestatarios a su vez tuvieran que dedicarse a la búsqueda de prestamistas mediante la especialización y las economías de escala. Por lo mismo, las instituciones financieras pueden reducir la brecha entre el costo bruto y el rendimiento de un préstamo. Por ende, en la medida que el sector financiero opere más eficientemente incrementando el rendimiento de los préstamos disminuyendo el costo de los empréstitos podrá fomentar no sólo un mayor ahorro y una mayor inversión sino que también podrá incrementar la productividad promedio de la inversión.

Este organigrama nos representa en una forma general las instituciones que participan como Intermediarios financieros.



SOCIEDADES NACIONALES DE CRÉDITO

Con la ley reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, apareció un nuevo tipo de organización, las Sociedades Nacionales de Crédito. En la ley señala que este tipo de sociedades es exclusivo para México para prestar el servicio de la banca y crédito.

Sus objetivos son los siguientes:

- Fomentar el ahorro nacional
- Facilitar al público el acceso a los beneficios del servicio público de banca de crédito.
- Canalizar eficientemente los recursos financieros
- Promover la adecuada participación de la banca mexicana en los mercados financieros internacionales.
- Promover un desarrollo equilibrado del sistema bancario nacional y una competencia sana entre las Instituciones de banca múltiple.
- Promover y financiar las actividades que determine el congreso de la unión como especialidad de cada institución de banca de desarrollo, esto tiene como objetivo apoyar a ciertas ramas de la economía, por parte del gobierno federal. Del objetivo seis se definen dos tipos de sociedades nacionales de crédito: las de Banca múltiple y las instituciones de Banca de desarrollo.

Las sociedades nacionales de crédito son (1) instituciones de derecho público con personalidad jurídica patrimonio propio con duración indefinida y capital representado por certificados de aportación patrimonial divididos en dos series:

La serie A que representa el 66%, únicamente suscrita por el gobierno federal y la serie B que representa el 34 % que puede ser suscrita además de por el mismo gobierno, por otras entidades gubernamentales o por personas físicas o morales mexicanas, (que en sus estatutos tengan cláusula absoluta de extranjeros) y que ningún momento tenga un control mayor al 1% en forma individual o en un grupo.

La serie B serán nominativas y otorgan los siguientes derechos:

1.-Participar en utilidades

2.-Participar en la designación del consejo directivo de acuerdo a las bases dictadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que procura una participación regional y sectorial.

3.- Integrar la comisión consultiva que se reunirá cuando menos una vez al año, para conocer analizar y opinar sobre políticas operativas, informe de actividades y aplicación de utilidades así como dar recomendaciones al consejo directivo.

4.- Derecho a separarse de la sociedad y obtener un reembolso de sus títulos a valor de libros de acuerdo al último estado financiero en un plazo de 90 días naturales en caso de fusión y a partir de que surta efecto ésta.

La administración de las sociedades de crédito esta recomendada aun consejo directivo y aun director general.

El consejo directivo estará conformado por un mínimo de nueve miembros y un máximo de quince, con las siguientes características:

1.- Certificados serie A: Funcionarios del sector público y/o profesionales independientes de reconocida calidad moral, experiencia y prestigio en temas económicos y financieros.

Deberán constituir siempre dos terceras partes del consejo.

2.- Certificados serie B: La Secretaría de Hacienda y Crédito Público fijará las bases para establecer la participación de los titulares de la serie B, procurando la participación regional y sectorial.

En las instituciones de Banca de Desarrollo se observarán las modificaciones que señale su respectiva ley orgánica.

No podrán ser consejeros: director general, sus parientes en cuarto grado, los servidores públicos que ocupen dos jerarquías inferiores del director general, las personas que tengan litigio con la institución, personas inhábiles para el comercio, así como servidores públicos que realicen funciones de inspección y vigilancia.

El consejo directivo sancionará teniendo validez con la asistencia del 50% de sus miembros más uno, siempre y cuando la mayoría represente a la serie teniendo las siguientes facultades:

1.- Nombrar y remover a los servidores públicos dos jerarquías inferiores a la del director general a propuesta de este.

2.- Nombrar y remover al secretario y propietario del consejo.

3.- Resolver sobre establecimientos y clausura de sucursales agencias u oficinas.

4.- Acordar la creación de comités regionales consultivos y de crédito además de las de carácter administrativo.

- 5.- Aprobar los estatutos financieros, las bases de publicación mensual de los mismos, en el presupuesto, la adquisición de inmuebles y en su caso la fusión de la sociedad.
- 6.- Determinar las facultades de los órganos y de los servidores públicos de la sociedad, para el otorgamiento de créditos.
- 7.- Acordar la emisión de obligaciones subordinadas.
- 8.- Las que establezca la ley orgánica respectiva de las instituciones de la banca de desarrollo.

El director general tendrá a su cargo la administración y representación de la sociedad nacional de crédito, siendo designado por el ejecutivo federal a través del secretario de Hacienda y Crédito Público. Para poder ser director general deben cumplir con ciertos requisitos:

- a) Ser mexicanos.
- b) Tener notorios conocimientos y experiencias en materia bancaria y crediticia.
- c) Tener experiencia mínima de cinco años en puestos de alto nivel, que requieran conocimientos financieros y administrativos perfectamente del sistema financiero mexicano.
- d) No estar impedido para ser consejero.

El órgano de vigilancia de las Sociedades Nacionales de Crédito estará integrado por dos comisarios, nombrados por; uno por los consejeros de la serie B y otro por la contraloría General de la Federación.

Las sociedades podrán realizar las siguientes operaciones:

- 1.- Reciben depósitos en cuentas de cheques, de ahorro y depósitos a plazo de renta fija.
- 2.- Aceptaran prestamos y crédito.
- 3.- Emiten bonos bancarios y obligaciones subordinadas.
- 4.- Constituyen depósito en instituciones de crédito y entidades financieras del extranjero.
- 5.- Ejecutan descuentos y otorgan créditos incluyendo vía tarjeta de créditos.
- 6.- Asume riesgos contingentes vía el otorgamiento de aceptaciones, endoso o aval de títulos de crédito o la expedición de cartas de crédito asumiendo obligaciones de terceros.
- 7.- Operar con valores.
- 8.- Promueven la organización y transformación de empresas y suscribe capital de las empresas.
- 8.- Promueven la organización y transformación de empresas y suscribe capital de las

empresas.

- 9.- Operan documentos mercantiles por cuenta propia.
 - 10.- Operan con oro, plata divisas aún realizando reportos con éstas últimas.
 - 11.- Prestan servicio de cajas de seguridad.
 - 12.- Expiden cartas de crédito y realizan pagos por cuenta de clientes.
 - 13.- Practican operaciones de fideicomiso y llevan acabo mandatos y comisiones, además de desempeñar el cargo de albacea.
 - 14.- Reciben depósitos en la administración, custodia o garantía
 - 15.- Actúan como representante común de tenedores de títulos de crédito.
 - 16.- Hacen servicio de caja y tesorería a títulos de crédito por cuenta de las emisoras.
 - 17.- Llevan la contabilidad y libros de actas de empresa.
 - 18.- Desempeñan la sindicatura o se encargan de la liquidación de negocios o herencias.
 - 19.- Practican avalúos.
 - 20.- Realizan, en el caso de las instituciones de Banca de Desarrollo, las operaciones necesarias para atender al correspondiente sector de la economía.
- Para realizar sus operaciones, las sociedades nacionales de crédito pueden auxiliarse mediante comisionistas, personas morales autorizados por la Comisión Nacional Bancaria.

La actividad fundamental de estas instituciones, es la de organizar el crédito, para fines de producción, distribución y consumo. Así es como la Banca tiene dos tipo de crédito.

Créditos a corto plazo

- a) Apertura de créditos en cuenta corriente
- b) Aceptaciones Bancarias
- c) Préstamo quirográfico
- d) Préstamo con garantía colateral.
- e) Descuentos
- f) Prestamos prendario
- g) Prendario plan piso
- h) Créditos comerciales de importación
- i) Créditos comerciales domésticos
- j) Financiamientos a la pre-exportación.

Créditos a largo plazo

- a) Crédito simple
- b) Habilitación o avfo.
- c) Crédito reaccionario
- d) Hipotecario Industrial

REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.

Es el organismo público formado por una sección de valores y otra de intermediarios y está a cargo de la Comisión Nacional de Valores. Sólo puede someterse a oferta pública o intermediación los valores que hayan sido registrados en la sección de valores.

Entre los requisitos que deben cumplir los valores para poder ser registrados figuran los siguientes:

- Que se prevea que existirá solvencia y liquidez
- Que tenga o lleguen a tener circulación amplia
- Que los emisores sigan políticas congruentes con los intereses de los inversionistas.

Sólo las sociedades registradas en la sección de intermediarios pueden llevar acabo actitudes de intermediación en el Mercado de Valores. Algunos de los requisitos que deben cumplir las Sociedades para poder registrarse son:

- Estar constituidas como sociedades anónimas
- Que la administración, funcionarios o apoderados, que lleven acabo operaciones con el público sean personas de nacionalidad mexicana, con solvencia moral y económica así como capacidad técnica y administrativa.
- Presentar un programa general de Funcionamiento.

ENTIDADES REGULADORAS

SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el órgano más importante del Gobierno Federal en materia de la banca y crédito; a ella corresponde aplicar, ejecutar e interpretar a efectos administrativos los diferentes ordenamientos que sobre la materia de banca y crédito existen. Asimismo, le corresponde dar la orientación de la política financiera y crediticia a todas las instituciones y organizaciones auxiliares.

Tienen las siguientes funciones:

I.-Estudiar y formular los proyectos de leyes y disposiciones impositivas y las leyes de Ingresos -Federal y del Departamento del Distrito Federal.

II.-Cobrar los impuestos, derechos, productos y aprovechamiento federales en términos de las leyes.

III.-Cobrar los derechos, productos y aprovechamiento del Distrito Federal, en los términos de la Ley de ingresos del Departamento del Distrito Federal y las leyes fiscales correspondientes.

IV.-Determinar los criterios y montos globales de los estímulos fiscales; estudiar y proyectar sus efectos en los ingresos de la Federación y evaluar sus resultados conforme a sus objetivos.

Para ello escuchará a las dependencias responsables de los sectores correspondientes.

V.-Dirigir los servicios aduanales y de inspección y la policía fiscal de la Federación.

VI.-Proyectar y calcular los ingresos de la Federación, del Departamento del Distrito Federal y de las Entidades de la Administración Pública Federal, considerando las necesidades del gasto público federal que prevea la Secretaría de Programación y Presupuesto, la utilización razonable del crédito público y la sanidad financiera de la Administración Pública Federal.

VII.-Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país que comprende el Banco Central a la Banca Nacional de Desarrollo y a las demás instituciones encargadas de prestar servicio público de banca y crédito.

VIII.- Practicar inspecciones y reconocimientos de existencias en almacenes, con objeto de asegurar el cumplimiento de las disposiciones fiscales.

IX.- Realizar o autorizar todas las inspecciones en que se haga uso del crédito público.

X.- Manejar la deuda pública de la Federación y del Departamento del Distrito Federal.

XI.- Dirigir la política monetaria y crediticia.

XII.- Administrar las casas de moneda y ensaye.

XIII.- Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros y fianzas, valores y organizaciones auxiliares de crédito.

XIV.- Representar el interés de la Federación en controversias fiscales y coordinar en esta materia la representación del Departamento del Distrito Federal.

XV.- Establecer y revisar los precios y tarifas de los bienes y servicios de la Administración Pública Federal, o bien, las bases para fijarlos, escuchando a las Secretarías de Programación y Presupuesto y de Comercio y Fomento Industrial y con la participación de las dependencias correspondientes.

XVI.- Los demás que le atribuyen expresamente las leyes y reglamentos.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la dependencia encargada de manejo de los asuntos que se relacionan con el sistema Bancario del país; siendo a ésta a la que se le han otorgado las facultades administrativas para aplicar, ejecutar e interpretar los diferentes ordenamientos que sobre el servicio público de banca y crédito existen en nuestra legislación.

Con el propósito de tratar de señalar sus atribuciones a continuación señalaremos cuáles son:

Autoriza y expide las reglas a las que deben sujetarse las operaciones las oficinas de representación de entidades financieras del exterior, autoriza el establecimiento de las mismas dentro de Territorio Nacional o revoca discrecionalmente estas autorizaciones. **Expide** el reglamento Orgánico de cada sociedad nacional de crédito en el que se establecen las bases conforme a las cuales se regirá la organización y funcionamiento de sus órganos.

BANCO DE MÉXICO

El Banco de México, se encarga de la regulación monetaria y de la emisión de instrumentos crediticios gubernamentales, así como de los criterios generales a que deben sujetarse los participantes en el Mercado de Dinero, también presta servicios de tesorería al Gobierno Federal y actúa como agente financiero exclusivo para colocar, redimir y vender valores gubernamentales como CETES, TESOBONOS, AJUSTABONOS ó PAGAFES.

Naturaleza Jurídica del Banco de México.

En 1982 se determinó la transformación de la personalidad jurídica del banco de México de una sociedad anónima a un organismo público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propios. Esta transformación es consecuencia de la nacionalización de la banca privada, el 1º de Septiembre de 1982. Con la cual el Gobierno Federal se convierte en el propietario directo e indirecto del 100% del Capital Social del Banco de México, como S. A.

En la nueva ley orgánica del Banco de México publicada en el Diario Oficial el 31 de diciembre de 1984, se asignan las siguientes finalidades y funciones.

Finalidades.

- Emitir moneda
- Poner en circulación los signos monetarios
- Procurar condiciones crediticias y cambiarias favorables a la estabilidad del poder adquisitivo del dinero, al desarrollo del sistema financiero y en general al sano crecimiento de la Economía Nacional.

Funciones.

- Regular la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios.
Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y de acreditante, así como regular el servicio de Cámara de compensación.
- Prestar servicio de Tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo en operaciones de crédito interno y externo.
- Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y financiera.

- Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros órganos de cooperación financiera internacional o que agrupen a Bancos Centrales.

- El financiamiento interno del Banco queda limitado al monto máximo que para cada ejercicio fiscal, determine su Junta de Gobierno. La determinación de este límite se deberá hacer tomando en cuenta las prioridades y objetivos del Plan Nacional de Desarrollo. Siendo importante que la ley regule el monto del financiamiento, susceptible de otorgarse por el banco emisor, ya que en un sistema de moneda fiduciaria como el nuestro, el valor real de la moneda no descansa en su valor intrínseco, en el monto de la reserva internacional, sino que depende en primer término de la relación que exista entre el monto de la moneda en circulación y los bienes y servicios, susceptibles de adquirirse y en segundo lugar de la demanda que exista por el propio dinero. Si dicha relación, entre el dinero en circulación y la producción de bienes y servicios, sobreviene la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, como resultado de los aumentos generalizados de precios que dicha alteración conlleva.

- Como ya se menciona la emisión y puesta en circulación de los signos monetarios está encomendada al Banco de México quien lo realiza a través de las operaciones que la ley le faculta. Es así que cuando dicho banco adquiere activos internacionales, mediante operaciones de cambio, otorga créditos o compra valores; pone en circulación el dinero ya sea mediante o a través de la creación de pasivos a su propio cargo a los que puede considerarles como billetes en potencia. Es esta la razón por la cual es importante que sea adecuadamente regulado el crédito primario o financiamiento interno, ya que de no hacerlo la moneda tiende a sufrir depreciación continua y de magnitud importante, por lo que llegaría a suceder que está no cumpla satisfactoriamente con su funciones básicas, que consisten en ser medida de valor y medio general de pago.

- El financiamiento interno, comprende los créditos que el banco otorgue no sólo al Gobierno Federal, por la vía de la compra de valores, sino también a aquellas que conceda las instituciones de crédito y los fideicomisos de fomento, quienes utilizan los recursos correspondientes para a su vez, financiar a los distintos sectores y demás parte de ese financiamiento apoya las actividades de otros sectores que participan en la actividad económica.

- La ley mantiene la obligación para el Banco de México de constituir la reserva sólo con su posición neta de divisas, oro y plata libres de operámenes y disponibilidades sin restricción alguna.

-La nueva Ley Orgánica del Banco de México establece que competará a este instituto determinar las características de las operaciones activas, pasivas y de servicios, tanto de las Bancas Múltiples como de la Banca de Desarrollo. En lo que se refiere a servicios el Art.- 16 dispone que el Banco de México establecerá el régimen de depósitos obligatorios al que deben sujetarse las instituciones de crédito en el

desempeño de fideicomisos, mandatos y comisiones mediante los cuales se reciben fondos destinados al otorgamiento de créditos.

- Al Banco de México le corresponde aplicar el régimen de control de cambio, determina los tipos de cambio al que deba calcularse la equivalencia de la moneda nacional para solventar obligaciones de pago en moneda extranjera, pudiendo determinarlas también para operaciones por las que se adquieren divisas contra entrega de moneda nacional, siempre que ambas prestaciones se cumplan en territorio Nacional.

-Se institucionaliza la integración de una Junta de Gobierno, asegurando la representación en ella de las dependencias y entidades cuyas competencias están relacionadas con la actividad de la Banca Central, dicha junta se integra por 11 miembros:

Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Programación y Presupuesto

Secretaría de Comercio y Fomento Industrial

Director General del Banco de México

Presidente de la Comisión Nacional Bancaria

Presidente de la Comisión de Valores

Subsecretaría de SHCP

Presidente de la Asociación Mexicana de Valores

Tres personas de reconocido competencia en materia financiera, los cuales no presten servicios de carácter laboral a las citadas dependencias y entidades.

Las facultades que se asignan a la Junta de Gobierno destacan las relativas a determinar el monto máximo que puede alcanzar el saldo del financiamiento interno del Banco y aprobar los términos y condiciones de crédito que se otorga al Gobierno Federal a través de la cuenta general de la Tesorería de la Federación.

Igualmente se crea una Comisión de Crédito y Cambios que tendrá bajo su responsabilidad adoptar las resoluciones correspondientes al ejercicio de las facultades que competen al banco para regular el crédito y los cambios, se integra por el secretario de la SHCP y subsecretarios miembros de la Junta de Gobierno y Director General propio del Banco.

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA

La CNB es un órgano descentralizado de la SHCP, o sea que se le otorgan determinadas facultades de decisión y ejecución que le permiten actuar con una mayor rapidez y eficacia así como tener un manejo autónomo de su presupuesto.

Sus funciones son las siguientes:

Inspección y Vigilancia

Consiste en vigilar que las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito se ajusten en sus operaciones a las disposiciones establecidas por la ley.

La inspección se efectuará a través de visitas que tendrán por objeto revisar, verificar, comprobar y evaluar los recursos obligaciones y patrimonio, así como las operaciones, financiamiento, sistema de control y en general todo lo que pudiendo afectar la posición financiera y legal, conste o deba constar en los registros.

La inspección se efectuará a través de visitas que podrán ser ordinarias especiales y de investigación. Las primeras se llevaran acabo de conformidad con el programa anual que apruebe el presidente de la Comisión, la segunda se practicarán siempre que sea necesario a juicio del presidente para examinar y en su caso corregir situaciones especiales operativas. Y la investigación que tendrán por objeto aclarar una situación específica.

Las funciones de inspección y vigilancia son equiparables con las de una auditoría, pero esta además puede proponer sanciones, ordenar castigos, modificaciones y registros contables.

Las instituciones sujetas a la inspección y vigilancia de la Comisión estarán obligadas a presentar a los inspectores todo el apoyo que se les requiera, proporcionando los datos, registros, libros de actas y todos los documentos que estimen necesarios para el cumplimiento de la inspección. Pudiendo tener acceso a sus oficinas locales además instalaciones.

Cuando en virtud de la inspección resulte que operaciones de alguna institución no estén realizadas en los correctos términos, el presidente con acuerdo de la Junta de Gobierno, dictará las medidas necesarias para normalizarlas, y señalará un plazo para que dicha normalización se lleve acabo. Si transcurrido el plazo la institución de que se trate no ha normalizado las operaciones en cuestión se comunicará la situación a la SHCP y en su caso al Banco de México a efecto de que se tomen las medidas y en su caso las sanciones que procedan.

Esta funciona como órgano de consulta de la SHCP en los términos que lo determine.

Realiza los estudios que le encomiende la SHCP, respecto del régimen bancario de crédito, así mismo a dicha dependencia y al Banco de México propuesta cuando así las estime conveniente, respecto de dicho régimen.

Representar opinión a la SHCP, sobre la interpretación de esta en caso de duda respecto a su aplicación .

Formular su reglamento interior, que someterá a la aprobación de la SHCP.

Formular anualmente sus presupuestos; que someterá a la autorización de la SHCP

Rendir un informe anual; de sus labores a la SHCP.

La CNB para el cumplimiento de sus funciones contará con:

Junta de Gobierno

Presidente

Comité Consultivo

Vicepresidente

Delegaciones regionales

Demás servidores públicos

La SHCP nombrará al Presidente de la CNB que le será a su vez de la Junta de Gobierno y del Comité Consultivo.

La CNB puede intervenir y clausurar administrativamente:

a) los negocios de aquellas personas o empresas que realizan actividades de banca y crédito sin tener concesión de la SHCP.

b) toda empresa o negociante que utilice las palabras reservadas para las instituciones de crédito y organizaciones auxiliares.

Autoriza

-Los libros de contabilidad de las instituciones y organizaciones

-La propaganda

-Los ajustes en asientos contables de las instituciones de crédito.

COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Es el regulador y promotor del Mercado de Valores.

Tiene las siguientes Funciones.

- La inspección y vigilancia del funcionamiento de los agentes y bolsas de valores. Inspeccionar y vigilar a los emisores de los valores inscritos en el Registro nacional de valores e intermediarios.
- Dictar medidas de carácter general a los agentes y bolsas de valores para que ajusten sus operaciones a la presente ley y a sus disposiciones reglamentarias, así como a sanos usos o prácticas del mercado.
- Dictar disposiciones generales para la canalización obligatoria por bolsa. Estas disposiciones podrán referirse a determinados valores y tipos de valores, o bien a proporciones de los agentes de valores.
- Ordenar la suspensión de las cotizaciones de los valores cuando en su mercado existen condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes con los sanos usos y prácticas bursátiles.
- Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que sin la autorización correspondiente realicen operaciones de intermediación en el mercado de valores o efectúen operaciones de oferta pública respecto de valores no inscritos en el registro nacional de Valores e intermediarios.
- Formar la estadística nacional de valores; hacer publicaciones sobre el mercado de valores; ser órgano de consulta del Gobierno Federal y de los organismos descentralizado.
- Dictar las normas del registro de operaciones a las que deberán ajustarse los agentes y bolsas de valores; determinar los días en que agentes y bolsas de valores pueden suspender sus operaciones, actuar a petición de las partes, como conciliador o árbitro en conflictos originarios por operaciones con valores.
- Prohibición general: los agentes de valores persona moral no podrán realizar ninguna operación con valores con quienes tengan participación en su capital social.

Organización.

De la presidencia de la Comisión Nacional de Valores, además de formar parte de la junta de gobierno sus funciones están definidas de acuerdo a la ley del Mercado de Valores; en ella se marcan los aspectos Administrativos, entre otros, determinar el

nombramiento del personal directivo, ejecutar los acuerdos de la junta de Gobierno, ante la cual deberá presentar los presupuestos y los informes sobre su ejercicio, la situación del Mercado de Valores y las labores desarrolladas, presentar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para su aprobación los presupuestos de ingresos y gastos, una vez sancionados por la junta de Gobierno; para realizar las actividades anteriores, cuenta con dos vicepresidentes.

Sanciones.

La ley del Mercado de Valores faculta a la Comisión Nacional de Valores a imponer sanciones a los infractores de dicha legislación. La mencionada ley se ocupa de fijar los montos y señala que a quienes infrinjan sus disposiciones de ley o reglamentarias podrán ser sancionadas con multa no mayor de mil nuevos pesos, según la gravedad de la infracción. En caso de personas morales, como a sus administradores, funcionarios, empleados, y apoderados, cuando sean responsables de la infracción.

Tratándose de agentes y bolsa de valores, las infracciones podrán ser sancionadas también con la suspensión o cancelación de la autorización o concesión.

Así mismo, serán sancionados con prisión de uno a diez años y multas hasta un mil de nuevos pesos, las personas que sin ser agentes de valores realicen oferta pública de los títulos o documentos que se emitan en serie o en masa, cuando no estén inscritos en el Registro Nacional de Valores.

ORGANISMOS DE APOYO.

BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa por su estructura y funcionamiento tiende a ser un Mercado perfecto, lo que es decir que compradores y vendedores están cada momento enterados, a medida que ocurren, los cambios de los precios y las operaciones efectivamente celebradas. Por medio de esta institución se ponen en contacto al público inversionista y a las diferentes empresas que efectúan las emisiones de títulos para la obtención de recursos financieros.

En conclusión podemos decir que la Bolsa de Valores, es el núcleo operativo del Mercado Bursátil y constituye un importante centro de capitalización dentro del Sistema Financiero Nacional.

En los Salones de Remates se concentran las transacciones de títulos realizados por los intermediarios bursátiles, quienes captan los recursos provenientes de ahorradores e inversionistas, nacionales y extranjeros; aplicándolos a una amplia gama de valores que responden a las necesidades de financiamiento de empresas emisoras, instituciones de crédito y organismos gubernamentales.

En dichos salones, tanto el Mercado de Capitales como el Mercado de Dinero, están equipados con sistemas electrónicos de gran rapidez y alta confiabilidad para el registro e información inmediata de las operaciones, conectadas a una extensa red de transmisión a tiempo real interna y externa. Además, los Salones cuentan con monitores y bandas de información luminosa que proporcionan datos complementarios respecto a cotizaciones internacionales, y otros antecedentes de interés para los operadores de piso.

La Bolsa Mexicana de Valores es un organismo privado constituido como Sociedad Anónima de Capital Variable, cuyos accionistas son exclusivamente intermediarios bursátiles autorizados con una acción cada uno siendo a la vez los únicos facultados para operar.

Principales fuentes

Entre las funciones más importantes que tiene la Bolsa destacan las siguientes:

1) Fungir como instrumento de financiamiento a las empresas mediante la colocación de sus valores en el Mercado,

II) Ampliar las posibilidades de inversión y rendimiento a los posibles ahorradores.

III) Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores. Entre los que destacan la infraestructura física, administrativa y tecnológica para el adecuado funcionamiento del mercado Bursátil en particular; los pisos de remate, los sistemas de cómputo y comunicación, los sistemas de emisión y disseminación de material informativo y las unidades técnico-administrativas.

IV) Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en la Bolsa, sus emisiones y las operaciones que en ellos realicen.

V) Hacer publicaciones sobre las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones que se realicen a través de ella.

VI) Velar por que las operaciones que realicen sus socios, se efectúen dentro de las mismas establecidas por las leyes y los reglamentos que regulan la actividad Bursátil, además de que su conducta profesional se lleve conforme a los más elevados principios de ética comercial.

VII) Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo el consejo de la Comisión Nacional de Valores.

VIII) Realizar el manejo administrativo de las operaciones de valores en cuanto a transferencia, liquidaciones y compensación; además de las cuotas y comisiones que se generan.

Requisitos de Constitución

Los requisitos para poder operar como Bolsa de Valores son las siguientes:

A) Constituirse como sociedades anónimas de capital variable atendiendo lo establecido en la ley general de Sociedades Mercantiles.

De acuerdo a lo anterior deberá sujetarse a las siguientes reglas:

- La duración de la Sociedad podrá ser indefinida.
- Capital Social íntegramente pagado.
- El Capital no podrá ser inferior al establecido por la concesión correspondiente.
- Las Acciones sólo podrán ser suscritas por los agentes de valores.
- Cada agente de Valores sólo podrá tener una Acción.
- El número de socios no podrá ser inferior a veinte.
- El número de Administradores no será menor de cinco

Los estatutos deberán establecer que:

- I) El derecho de operar en Bolsa será exclusivo e intransferible de sus socios.
- II) No podrán operar en bolsa los socios que pierden la calidad de agentes de valores.
- III) La bolsa deberá llevar un registro de Accionistas.
- IV) Las operaciones en bolsa de Socios personas Morales deberán efectuarse a través de apoderados.
- V) Las acciones deberán quedar depositadas en la propia bolsa como garantía.
- VI) Los socios de la Bolsa no deberán operar fuera de esta los valores inscritos en la misma.

Inscripción en el registro público de comercio del acta constitutiva y estatutos (Modificaciones cuando las haya) en la Bolsa.

- Sujeto a la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Recibir la concesión
- Otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo al Banco de México y la Comisión Nacional de Valores.
- Su aprobación se resolverá en atención al menor desarrollo y posibilidades existentes en el Mercado, sin que se autorice el establecimiento de más de una bolsa por cada plaza.

ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES A. C.

La asociación Mexicana de intermediarios Bursátiles A.C. nace en el año 1993, producto de la fusión de la Asociación Mexicana de Bolsa y la Institución Mexicana de Capitales, con la intención de incorporar a la primera la capacitación técnica bursátil como uno más de los servicios que brinda a sus agremiados.

La Asociación tiene como objetivo principal, desarrollar estudios y trabajos que permitan la consolidación de Mercado de Valores ante la conveniencia y necesidad de formar un mercado organizado de valores que contemple la distinta variedad de instrumentos de captación y sus diferentes facetas de operación, así como el de dar respuesta a la necesidad de difundir la cultura bursátil contribuyendo a la adecuada capacitación de personal de las Instituciones bursátiles. Para dar cumplimiento a sus objetivos la asociación esta conformada por los siguientes comités:

- Administración
- Análisis
- Jurídico
- Mercado de Capitales
- Mercado de Dinero
- Sistemas
- Sociedades de inversión
- Subsidiarias

El área de difusión bursátil se encuentra en estrecha comunicación con los comités mencionados y tiene por objeto fomentar la adecuada preparación que requiere el personal que colabora o pretende colaborar en el ámbito propio del Mercado de Valores.

Los comités constituyen la columna vertebral de la asociación, así como su medio creativo y de fuerza para captar las necesidades de los agremiados y tener medida conducente para satisfacerlas. El buen funcionamiento de los comités contribuyen además de normar criterios para el desarrollo de nuevos instrumentos proporcionando una comunicación más estrecha con empresas emisoras del mercado buscando así mismo la solución de problemas y detectando carencias en las áreas de competencia que les corresponden.

ACADEMIA DE DERECHO BURSÁTIL

Es un organismo privado cuyo principal objetivo es de estructurar, divulgar y fomentar el derecho bursátil, que ha cobrado importancia por la profundidad de sus estudios, sus publicaciones y eventos de alto nivel además de la divulgación de las disposiciones legales que norman la actividad del mercado.

Constituida el 17 de julio de 1979 con la denominación de la Academia de Derecho Bursátil, A.C.; como consecuencia de sus desarrollos modificó sus estatutos incluyendo la razón social, la cual cambió por el nombre actual.

Entre otras actividades que realizan son:

- Se da énfasis a la organización de seminarios y conferencias con el objeto de lograr el intercambio de puntos de vista académicos.
- Organizar los encuentros internacionales de derecho bursátil, conociendo así los sistemas de distintos países, cotejándolos con los nuestros.
- Promueven el estudio del derecho bursátil entre las entidades.
- Mantener relaciones estrechas entre academia y los asociados (Instituciones y Organismos) para la subsistencia de la misma academia.
- Algunos servicios que proporcionan son:

La biblioteca está integrada, por obras donadas por los miembros de la propia academia, personas y entidades del medio bursátil.

La Asociación cuenta con vídeo grabaciones de conferencias sustentadas por connotados maestros de derecho bursátil y se puede observar por el público.

Se encuentra con grabaciones de conferencias en su versión original y están a disposición del público que desee escucharlo.

FONDO DE CONTINGENCIA

El fondo de contingencia constituye un instrumento de interés público creado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Por los agentes de la bolsa, con el conocimiento y el apoyo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Comisión Nacional de Valores, cuyo objetivo primordial es el de proteger a los inversionistas contra la contingencia de sufrir un menoscabo patrimonial cuando cualquier circunstancia no le sean devueltos los valores o fondos que hubieren confiado a agentes de valores, para estos propios de su actividad profesional.

El fondo de contingencia en fideicomiso irrevocable en el Banco Nacional de México, S.N.C., desde el 4 de agosto de 1980 y por tiempo indefinido.

Quede excluidas las garantías a que se refiere el contrato de fondo

- a) los perjuicios, por la privación de la posible ganancia lícita que pudiera haber obtenido.
- b) Sus quebrantos patrimoniales que resulten como consecuencia de las operaciones de intermediación en el Mercado de Valores, sea por alzas o bajas del mercado.
- c) Los quebrantos patrimoniales que se originan de actos relacionados con la intermediación financiera.

El monto de la cobertura será la que determine la junta de fideicomitentes (la Bolsa Mexicana de Valores, los Agentes de Bolsa y las Casas de Bolsa).

El fideicomiso puede extinguirse por imposibilidad para continuar realizando el fin para el que se crea, al establecer otro mecanismo que lo sustituyan en sus fines; o bien por disposición legal o administrativas de las autoridades competentes sin perjuicio de los intereses de terceros.

CALIFICADORA

Es la primera empresa calificador de valores en México y responde a la necesidad creada por la circular 10-118 de la Comisión Nacional de Valores de abril de 1989, en la cual señala que para poder colocar papel comercial objeto de oferta pública e intermediación requiere dictamen favorable de la Institución calificador de valores.

Cabe hacer mención de que no se pretende que exista una sola empresa calificador, pero al momento existe una.

Se deduce que el objeto de calificador es dictaminar acerca de la calidad crediticia de los títulos emitidos por las empresas mexicanas que acuden a este tipo de financiamiento.

Sus características de servicio son:

- Las calificaciones se hacen bajo una base comparable o escala. En las calificaciones se contemplan tanto la administración de la empresa como la situación financiera histórica de la misma para que pueda realizarse un análisis comparativo contra varias emisoras, sin importar el rango económico al que pertenezcan.

- El período aproximado para emitir una calificación es alrededor de 3 semanas.

- Los criterios de análisis son elaborados por analistas experimentados, informados e imparciales. Cada uno de los criterios está basado en procedimientos consistentes y metodologías acordes a estándares internacionales. Las categorías en las que se califica una empresa de acuerdo a su probabilidad de pago oportuno varían, de mayor a menor, desde la letra "A" hasta la letra "E".

- Este dictamen debe servir para dar confiabilidad al público inversionista. La calificación consiste en opinar acerca del riesgo y la capacidad de pago de una emisora. En la calificación se considera tanto aspectos cualitativos como cuantitativos, además de las proyecciones.

- La evaluación se entrega por escrito a un representante de la empresa. La CNV requiere de este documento para poder autorizar la emisión de los valores de deuda.

- El resultado de la evaluación será del conocimiento del público a través de los medios de comunicación, independientemente de que la empresa emita o no la deuda.

- La vigencia de la calificación tiene la misma duración que la deuda calificada.

INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES (IMMEC)

Fundado por la Bolsa Mexicana de Valores y por las Casas de Bolsa del País, en julio de 1980 bajo el nombre de Asociaciones de Captación Bursátil, A. C., cambió su denominación el 7 de diciembre de 1993 por Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMMEC). Nombre que lo identifica en forma más adecuada como el organismo central de enseñanza bursátil de México.

Surge la necesidad de formar recursos humanos dentro del gremio bursátil, así como fuera de él, que cuenten con la adecuada información de las actividades concernientes al mercado financiero y las habilidades tecnológicas específicas para desarrollar sus funciones.

Es una asociación civil fundada por la Bolsa y las Casas de Bolsa para el pleno desarrollo del Mercado de Valores, a través de difusión de la teoría bursátil, transmisión de la tecnología e incentivación de la investigación financiera.

Cuenta con personal de tiempo completo y para la coordinación académica y del cuerpo docente, colaboran especialistas que en su mayoría trabajan en el medio.

Los organismos e instituciones que solicitan el servicio son: La Bolsa Mexicana de Valores, las Casas de Bolsa, organismos financieros y bursátiles, empresas inscritas en la Bolsa como emisoras, Sociedades Nacionales de Crédito, inversionistas profesionales u organismos de profesionistas y estudiantes universitarios.

Algunos objetivos que persiguen el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales son:

- a) Difundir la cultura bursátil a través de programas permanentes de comunicación.
- b) Un programa de relaciones institucionales, nacionales e internacionales que propicia; el acreamiento de los integrantes del medio bursátil a las actividades del instituto, el establecimiento de los intercambios con instituciones similares en el ámbito internacional.
- e) Coordinar los eventos nacionales e internacionales de carácter académico que organice el IMMEC.
- d) Promover eventos culturales dentro y fuera del IMMEC, que contribuyan a difundir la imagen del gremio Bursátil.

e) Cursos específicos que responden a las actuales y futuras necesidades del mundo financiero.

f) Estudiar el desarrollo económico de México, sus conocimientos, los factores que estimulan o detienen su crecimiento y los medios para proveerlos

g) Establecer y administrar, directa o indirectamente bibliotecas en las que estudien y difundan los medios para impulsar el desarrollo del Mercado Bursátil.

h) Editar directa o indirectamente, toda clase de boletines informativos.

i) Coadyuvar al desarrollo financiero del mercado, promoviendo el premio Nacional del Mercado de Valores.

Estructura.

Su estructura esta compuesta por una asamblea general, un consejo directivo, una dirección general y por las áreas siguientes:

Investigación

Docencia

Promoción

Centro de Información Bursátil

INSTITUTO NACIONAL PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL)

El instituto para el depósito de valores fue creado el 28 de abril de 1978, mediante una adición a la ley del Mercado de Valores, como un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propios, empezando a funcionar en octubre de 1979. Actualmente el Gobierno no lo deja en manos de particulares, por tal motivo hubo modificaciones, incluyendo su título.

Se pretende superar rigideces y lograr expeditamente la circulación de valores, mediante la implantación de mecanismos más sofisticados de organización, la regularización de ofertas públicas en mejores condiciones de seguridad y firmeza, además que se otorgan facilidades para los emisores de títulos.

Es de interés público el servicio que presentan las Instituciones para el depósito de valores, destinado a satisfacer necesidades de interés general, de guarda administración, etc.

Son sociedades que el Gobierno federal les otorga concesión misma que podrá denegar discretamente a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la Comisión Nacional de Valores, serán constituidas como sociedades anónimas de capital variable, con sujeción a la ley General de Sociedades Mercantiles y otras disposiciones decretadas por la ley del Mercado de Valores.

Se autoriza la constitución de una sociedad de este género por cada plaza. Las instituciones cumplirán las siguientes reglas para su creación:

- 1.- La duración de la sociedad podrá ser indefinida.
- 2.- El capital deberá estar íntegramente pagado, sin derecho a retiro y no podrá ser inferior al marcado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- 3.- Los socios son las Casas de Bolsa, Bolsa de Valores, Instituciones de Crédito, compañías de seguros y fianzas.
- 4.- Cada socio podrá ser propietario de una acción.
- 5.- El número de socios de una institución para el depósito de valores, no será inferior a veinte.
- 6.- En cuanto a los estatutos de las Instituciones deberán contener:
 - a) Las acciones deben mantenerse depositadas en la propia institución

- b) La transmisión de sus acciones sólo podrá efectuarse a personas que reúnen los requisitos señalados en esta ley para ser accionistas.
- c) Los tenedores de las acciones que sean reembolsados tendrán el derecho que les paguen según registros contables, arrojados por el título de balance anual.

Los servicios que presten las instituciones para el depósito de valores serán:

- 1.- Ser depositarias de valores, títulos y documentos a ellos imputables que reciban de las Casas de Bolsa, Bolsa de Valores, instituciones de Crédito, seguros, finanzas, sociedades de inversión y de títulos ó documentos de personas o entidades distintas a las antes mencionadas, cuando lo señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- 2.- La administración de los valores que se otorguen para su depósito
- 3.- Prestar servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de depósito.
- 4.- Además podrán invertir en:
 - a) Las operaciones mediante las cuales se constituya garantía prendaria sobre los valores que les sean depositados.
 - b) Llevar a solicitud de las sociedades emisoras, el registro de sus acciones y realizar las inscripciones correspondientes.
 - c) Expedir certificados de los actos que realicen en su ejercicio de las funciones a su cargo.
 - d) Llevar acabo las demás operaciones análogas y conexas, que le autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público relacionadas con sus objetivos.

Los depósitos constituidos por las Casas de Bolsa se harán a su nombre indicando los de la cuenta propia y cuales por cuenta ajena y los abonos o retiros se realizan mediante ordenes libradas en las formas aprobadas por la Comisión Nacional de Valores.

Las instituciones son responsables de la guarda y debida conservación de los valores, ya sea en su poder o encomendados a otras instituciones. En caso de ser necesario restituirán a los depositantes, títulos del mismo valor nominal, especie y clase de los que fueron materia del depósito.

Las instituciones para el depósito de valores y los depositantes deberán llevar libros y documentos contables que determine la Comisión Nacional de Valores, a efecto de verificar los derechos de cada depositante, asimismo, éste será responsable de la confiabilidad de los valores en materia de depósito y de la validez de las operaciones que le sean inherentes.

Las controversias que surjan entre las instituciones y sus depositantes, podrán ser sometidas al arbitraje de la Comisión Nacional de Valores, esto a petición de ambas partes.

Las Instituciones para el depósito de valores, a petición del depositante se encargará exclusivamente de la administración de valores en lo referente al ejercicio de los derechos patrimoniales, tales como cobro de dividendos en efectivo y en acciones, de intereses, amortizaciones de valores, etc.

Lo anterior es significativo ya que los derechos corporativos, tales como el derecho de asistencia a las asambleas de accionistas, de voz de voto, al ser votados, etc. pueden ser reservados, previa solicitud para el propietario de los valores.

ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES

El Mercado de Valores genera una gran cantidad de información que puede ser utilizada tanto por la comunidad bursátil como por funcionarios gubernamentales.

Dicho Mercado puede considerarse, en cierta forma como un indicador que tiende a reflejar expectativas de la economía en forma anticipada a través de los rendimientos esperados. De ahí que en medida del desempeño del Mercado de Valores es indispensable.

La idea en general de los índices de la Bolsa de Valores consiste en tener una estimación estadística o estimador que refleje adecuadamente el comportamiento de la actividad bursátil. Esto es que los índices de la Bolsa de Valores pretendan, mediante el análisis de una muestra, reflejar el comportamiento.

El índice de Precios y Cotizaciones expresa de manera significativa el rendimiento, en función de las variaciones de precios de las acciones que los forman.

La actual muestra del índice está integrada por 40 emisoras más representativas del sector accionario y su tamaño puede variar de acuerdo al nivel de bursatilidad, de los títulos operados.

Criterios de selección de la muestra.

- 1.-El criterio para seleccionar la muestra, está basado en un índice de bursatilidad el cual ha sido valido y autorizado por la Comisión Nacional de Valores, como el indicador que nos muestra de mayor a menor grado la bursatilidad de cada una de las emisoras que cotizan actualmente en el mercado. De éstas son seleccionados las emisoras de mayor bursatilidad para conformar la muestra del IPC.
- 2.-La muestra al tomarse puede ser dinámica y es revisada en forma bimestral con el fin de que no se tome anacrónica.
- 3.-Las emisoras incluidas deberán ser altamente representativas de todos los sectores económicos.
- 4.-El tamaño de la muestra estará en función de la representatividad de su valor de capitalización con respecto al total del mercado.

Calculo del índice

Existen dos factores que afectan de manera determinante los índices de precios que son: el precio y su valor de ponderación.

Estos factores se miden dependiendo del momento en que se tome la base, esto es el día final o inicial.

En este sentido, la fórmula que se aplica para el cálculo de IPC es el denominado Índice de Fischer la cual se adecuó a las condiciones del Mercado Mexicano incluyendo un factor de ajuste.

Factor de ajuste

Fit = Factor de ajuste por ejercicio de un derecho

A = Dividendo en efectivo

B = Dividendo de Acciones

C = Suscripción de Acciones

D = Split (es el procedimiento que consiste en dividir las acciones en circulación de una compañía en un número mayor, sin modificar el capital social. El fin que se persigue es que estas acciones sean compradas por un mayor número de personas.

E = Aumento por conversión de obligaciones en acciones

F = Reducción de Capital

Formula

$$I_t = I_{t-1} \frac{i P_{it} Q_{i,t-1} F_{it}}{i P_{i,t-1} Q_{i,t-1}}$$

Donde

I_t = Valor del índice para el día t

La misma definición se aplicara a los demás variables con la diferencia de ser para el día anterior el día t-1

P_{it} = Precio de cierre de la i-esima emisión, en el día t

Q_{it} = Número de acciones inscritas de la i-esima emisión, en el día t

F_{it} = Factor de ajuste por derecho.

$$\text{Factor } F_o^1 = \frac{100}{\text{Precio de cierre}} \times \text{No. de Acciones en circulación}$$

CAPITULO V

MARCO JURÍDICO Y NORMATIVO

El Mercado de Valores, es regido por la ley del Mercado de Valores, así como por el reglamento interior general de la Bolsa Mexicana de Valores. También intervienen la Secretaría de Hacienda de Crédito Público el Banco de México y la Comisión Nacional de Valores como órganos reguladores. Tanto la ley como el Reglamento se encargan de la compra-venta de títulos ó valores realizados por personas físicas, empresas instituciones y Gobierno federal en el Mercado, se apege a los criterios morales de actuación y a los requisitos que las emisoras de títulos y valores deben reunir para ser considerados como oferta pública.

REGLAMENTO INTERIOR GENERAL DE LA BOLSA MEXICANO DE VALORES

Redne todas las reglas a los elementos e instituciones que intervienen en el Mercado de Valores y Bolsa de Valores (Casas y Agente de bolsa), los operadores de piso, de las operaciones y las normas especiales de la diferencia tipos inversión.

Para ser admitidos los Agentes de Valores en la Bolsa y poder realizar actividades Bursátiles deben inscribirse en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e intermediarios, tener solvencia moral y económica a juicio de la Bolsa, adquirir una acción de la Bolsa a que desean pertenecer, realizar aportaciones al fondo de contingencia a favor del público inversionista, de acuerdo a las reglas del fideicomiso formado. No son aceptados en Bolsa los Agentes y Socios de las Casas de Bolsa, para operar en el Mercado, si fueron elegidos para desempeñar algún cargo público, estar o haber sido decretada la suspensión de pagos o quiebra, aunque se haya rehabilitado expresamente, si fueron condenados judicialmente como responsables de delitos de carácter político imprudencia incondicionales en contra de la integridad personal, haber sido Director General o administrador y al mismo tiempo socio mayoritario de la Sociedad en estado de suspensión ó quiebra, durante los últimos cinco años.

Los Agentes de Bolsa deben tener, además de lo antes mencionado; veintiún años de edad cumplidos en su caso; plena capacidad legal; ser de nacionalidad mexicana; en su defecto constar con calidad de inmigración y no mantener dependencia económica con

algún empresa extranjera, ni del Gobierno federal, salvo actividades académicas ó de investigación estrictamente controladas, permitiéndoles ejercer los deberes de socios de la Bolsa; demostrar capacidad, práctica y experiencia en la materia financiera, económica contable, jurídica y administrativa relacionada con el Mercado de Valores; además de todo ello aprobar los exámenes psicológicos de aptitudes y personalidad, aplicados por las instituciones especializadas.

El reglamento interior de la Bolsa menciona las características que debe reunir un operador de piso para efectuar operaciones en el Mercado de Valores respectivamente a los Agentes de Casas de Bolsa entre las que destacan, ser aprobadas expresamente por la Bolsa y la Comisión Nacional de Valores a propuesta de la Dirección General, cumpliendo además lo referente a los Agentes de Bolsa antes mencionado.

Un operador no podrá representar más de una Casa de Bolsa, ni ser funcionario ó empleado de otras, al mismo tiempo ni ser Agentes de Valores, Personas Físicas. Entre los derechos que figuran para los operadores se encuentra el concurrir al Salón de Remates de la Bolsa en los horarios de trabajo y días hábiles para realizar las operaciones, utilizar los servicios que la Bolsa le ofrece para el cumplimiento de sus funciones.

También tienen ciertas responsabilidades los operadores como, cumplir con las cláusulas penales establecidas por este reglamento, apegándose estrictamente a las reglas de operación usos y costumbres Bursátiles y buen comportamiento.

Además deben suministrar a la Bolsa información adicional que acuerde el consejo, siempre que se respete el secreto Bursátil.

Las operaciones serán al contado cuando se liquiden a más tardar:

- a) Al día siguiente, tratándose de transacciones con metales preciosos amonedados, papel comercial, certificados de Tesorería, aceptaciones bancarias, bonos de indemnización bancaria.
- b) El mismo día cuando se refieren a operaciones con papel comercial y aceptaciones bancarias, mediante acuerdo de las partes.
- c) Dentro de los días hábiles siguientes, tratándose de títulos de renta variable, fija y Petrobonos.

En caso de otras operaciones la Secretaría de Hacienda y Crédito Público se encargará de fijar los plazos.

La operación a plazo se da cuando en el momento de la concertación, se pacta que su liquidación será diferida a la fecha posterior a la correspondiente si la operación

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

hubiese sido al contado, sin que en ningún caso la fecha de liquidación pueda ser diferida a más de 360 días naturales, contados a partir de la fecha de contratación. La liquidación podrá darse un día antes por mutuo acuerdo. En caso de vencimiento en día inhábil se liquidará al siguiente día hábil.

En casas de Bolsa podrán efectuar operaciones a plazo por cuenta propia o de sus clientes.

Los compradores y vendedores deberán garantizar sus liquidaciones a plazos.

Las operaciones en función a la toma de contratación se dan cuando manifiesten sus operaciones de piso, de alguna manera las características de los títulos como, tipo de valor clave de la emisora, serie, la cantidad ó valor nominal en su totalidad y el precio de la operación.

Cuando se propone una operación en firme y al contado, estas tendrán preferencia sobre cualquier otro ofrecimiento al mismo o mejor precio, o sea la persona que las presente les dará prioridad.

El reglamento Interior General de la Bolsa especifica las pautas a seguir en la realización de operaciones en el Mercado de Valores de Bolsa a Casas de Bolsa ó Agentes, y de Casas ó Agentes al público inversionista directamente. La información que las casas de Bolsa y Agentes deben proporcionar a sus clientes y a la Bolsa.

El Reglamento describe los horarios en que se realizarán las transacciones así como, los requisitos que los instrumentos de inversión deban cumplir para operar en el Mercado de Valores, las condiciones a que se apegarán dentro del salón de remates de la Bolsa, las cantidades mínimas y máximas a negociar.

Las reglas especiales de colocación, a través de oferta pública, anunciándose en los casos previstos en el salón de remates por los intermediarios, para el conocimiento de los demás operadores, las de liquidación y de cálculos.

LEY DEL MERCADO DE VALORES

Se promulgo en 1975, su objetivo primordial es corregir ciertas debilidades Jurídicas, además de dar a conocer en el Mercado de Valores los mecanismos sofisticados existentes que permiten conocer las características de títulos objeto de comercio, así como poner en contacto a oferentes y demandantes, y dar a las operaciones seguridad y liquidez.

Regula en sus términos la oferta de valores, la intermediación en el Mercado, a las actividades que las personas físicas realizan para que se de el desarrollo bursátil, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y los servicios en materia de Mercado de Valores. Además vigila las funciones de la(s) Bolsa(s) de Valores, las Casas de Bolsa y las Instituciones para el depósito de valores.

Menciona los requisitos que deben cumplir los emisores de títulos ó valores para ser considerados como oferta pública, marcando, también las facultades y atribuciones de las autoridades (Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Banco de México y la Comisión Nacional de Valores), especifica los procedimientos a utilizar para protección de los intereses del público inversionista, ya que si no fuera así estarían totalmente desprotegidos, pudiendo ser presa fácil del engaño.

La ley define a los valores como acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que emiten en serie ó en masa .

La intermediación en el Mercado de Valores, se lleva acabo cuando existen operaciones de correduría de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores.

Es oferta pública, la que realiza por algún medio de comunicación masiva ó a persona indeterminada para suscribir o enajenar documentos ó títulos. Solamente se podrán aquéllos inscritos en la sección de valores de la Comisión Nacional de Valores, a través de la oferta pública.

La Comisión Nacional de Valores describe los requisitos que deben cumplir los emisores de valores, las normas a seguir de las personas que tienen acceso a información privilegiada para que no la pueden utilizar en su beneficio, así como las condiciones que las sociedades deban cumplir para inscribirse en el registro Nacional de Valores e Intermediarios.

La Comisión podrá cancelar a su juicio suspender el registro de las Casas de Bolsa si incurren en violaciones a ésta ley ó en sus disposiciones reglamentarias u otras faltas que a su criterio ameriten.

Las Casas de Bolsa tendrán el carácter de Nacionales cuando el Gobierno Federal aporté ó sea propietario del 50 % del Capital Social, figuren acciones especiales suscritas por el Gobierno y que éste, nombre a la mayoría de los miembros del consejo de Administración. Son totalmente responsables de la autenticidad de todos los datos de operaciones y contratos que realicen y sean en su sistema de contabilidad

La Comisión Nacional de Valores determina los requisitos que las autoridades deben cumplir para dictaminar los estados financieros de las Casas de Bolsa.

Todo tipo de remuneración por los servicios de las Casas de Bolsa y de Bolsa de Valores se ajustarán a los aranceles formados por la Comisión Nacional de Valores con aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La Bolsa de Valores se constituye con sujeción a la ley General de Sociedades Mercantiles, así como a las reglas de aplicación especial mencionadas en los artículos 131 de esta ley, entre las que destacan:

- a) El capital autorizado no podrá ser mayor del doble del capital pagado.
- b) La duración puede ser infinita
- c) El número de socios no debe ser menor de 20 y;
- d) Cada Casa de Bolsa poseerá una acción cuando mucho.

La Comisión Nacional de Valores autoriza los aumentos de capital y los precios de las acciones con acuerdo del que adquiere.

La Bolsa de Valores está facultada para suspender la cotización de valores, cuando ese presenten condiciones desordenadas u operaciones que no cumplen con las prácticas sanas del mercado, dando aviso a la Comisión Nacional de Valores el mismo día del emisor.

Las instituciones para el Depósito de Valores, son organismos de interés público que presten un servicio, el cual se lleva a cabo por las sociedades que gocen con la concesión del Gobierno Federal, otorgado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con opinión de la Comisión Nacional de Valores.

Las instituciones están sujetas a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores a la que proporcionan la información que esta requiere, en los términos marcados.

Las instituciones para el Depósito de Valores envían a sus clientes mensualmente los estados financieros de su cuenta siendo responsable de la información contenida, llevan libros y documentos contables que determina la Comisión Nacional de Valores para registrar sus operaciones.

Son responsables de la guarda, conservación de los valores restituyendo los depósitos, títulos del mismo valor nominal, especie y clase si es necesario.

CAPITULO VI

MERCADO DE CAPITALES

El Mercado de Capitales se origina en la oferta y la demanda para ser utilizados a largo plazo, estos fondos se emplean generalmente en la adquisición de activos fijos y en la ejecución de programas que permiten la existencia de las organizaciones; la definición de largo plazo, es muy subjetiva.

Debemos comprender que cuando se habla de períodos a plazos largos, son períodos superiores a un año.

Atendiendo a los instrumentos que componen el Mercado de Capitales, este podrá clasificarse de la siguiente manera:

CONCEPTUALIZACIÓN DE RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE

RENTA FIJA

Las inversiones de renta fija, tienen dos características básicas que las distinguen de otras categorías de inversión.

Proporcionan un rendimiento predeterminado, a un plazo predeterminado, estas características se derivan de una inversión de renta fija, es un préstamo que el inversionista hace al emisor del instrumento. El inversionista presta un monto principal durante un plazo convenido, y requiere un rendimiento adecuado durante este plazo más, al final (o en forma parcial durante la vida del préstamo), la devolución del monto principal (o valor nominal en su caso).

En inversiones de renta fija el rendimiento se determina, según el nivel general de las tasas de interés en el sistema financiero, por lo tanto, el pronóstico de este nivel se vuelve de suma importancia para la toma de decisiones de inversión en este tipo de instrumentos.

RENTA VARIABLE

Las acciones también se han dado en llamar "Renta Variable", porque no tienen los dos elementos de predeterminación, que tienen las inversiones de renta fija, no tienen un rendimiento predeterminado, ni tampoco tienen un plazo predeterminado.

El rendimiento de las acciones, tradicionalmente proporcionado por los dividendos que paga, varían de dos motivos importantes (de ahí el concepto de renta variable). En primer lugar, las utilidades de una empresa pueden variar, según lugar, los dividendos que se decretan en base de las utilidades netas generadas también pueden variar porque dependen de la decisión de la Asamblea de Accionistas. A su vez, el plazo no

esta determinado porque la duración de tendencia de una acción, no esta limitada por el vencimiento del instrumento (como en el caso de renta fija), sino por la decisión del mismo propietario, de retenerla o venderla, en su caso.

MERCADO DE CAPITALES

RENTA VARIABLE

**ACCIONES
ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN
COMÚN Y RENTA FIJA**

RENTA FIJA

**CERTIFICADO DE PARTICIPACIÓN
INMOBILIARIA (CPI'S)
CERTIFICADOS DE APORTACIÓN
PATRIMONIAL (CAP'S)
OBLIGACIONES
BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO (BODES)
PAGARE MEDIANO PLAZO
BONOS DE RENOVACIÓN URBANA (BORES)**

ACCIONES

Una empresa se forma con la voluntad de una o más personas con el compromiso de invertir recursos de una manera organizada en el desarrollo de una actividad de tipo económica. Las empresas que nos interesan, son aquellas que no sólo persiguen un fin económico, sino lucrativo refiriéndonos sólo a las sociedades anónimas. A la suma de aportaciones económicas de los socios, a la sociedad, se le llama Capital Social; estas a su vez serán representadas por acciones.

Mencionaremos aportaciones económicas, ya que estas no sólo pueden ser en efectivo; en algunos casos se efectúan aportaciones en especie. terrenos, edificios, maquinaria, equipo, materia prima. etc.

Definiéndolos como títulos de valor que representan una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una Sociedad Anónima.

Sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos del socio y su importe, manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor de la acción ante terceros y la empresa.

CLASIFICACIÓN DE LAS ACCIONES

Por su participación:

Al Portador.- Son las que no están expedidas a favor de una persona determinada, contenga o no la cláusula "al portador".

Nominativas.- Las que se extienden a nombre de una persona determinada, la empresa emisora lleva un registro con el nombre del poseedor y con las características de las mismas. Para ser vendida esta acción, deberá ser endosada a favor del comprador y el nombre de este aparecerá en dicho registro.

Nominativas de Circulación Restringida.- Son las que tiene condicionales legales para poder ser transmitida, mismas que será expresadas en el documento respectivo.

Acciones de Aportación.- Son proporcionados con valores distintos del numerario (muebles, inmuebles, maquinaria, etc.).

Acciones Liberadas.- Se encuentran totalmente pagadas, libres de cualquier cargo.

Acciones Pagadoras.- Se adeuda una parte o totalmente su valor, deben ser nominativas, ya que sino a quien se cobraría.

Acciones Nominativas.- En el título debe ir intrínseco el nombre del propietario, se transfiere mediante endoso.

Acciones al Portador.- Estas como su nombre lo indica, son propiedad de las personas que las poseen, su domicilio se transmite con la simple transferencia del título.

Acciones Desertas.- Son aquellas que dejan cubrir exhibiciones parciales a su vencimiento y no obstante las gestiones llevadas a cabo de acuerdo a los procedimientos legales, no se consigue el importe faltante.

Acciones de Goce.- Son las que tienen derecho a las utilidades liquidando, después de que se hayan pagado a las acciones no reembolsables el dividendo señalado en el contrato social. El mismo contrato podrá también conceder el derecho de voto se les concede derecho a una participación específica en las utilidades futuras. En caso de liquidación, las acciones de goce concurrirán con los no reembolsados, en el reparto del haber social, después de que estas hayan sido íntegramente cubiertas, salvo que en el contrato social se establezca un criterio diverso para el reparto del excedente.

En conclusión podemos decir que dentro del medio bursátil, son los valores que mayores ganancias o pérdidas pueden producir, esto quiere decir, que son los instrumentos más riesgosos del mercado de las circunstancias y el enfoque que asuma el inversionista, pueden ser los instrumentos más atractivos o los menos deseados.

Por los derechos que confieren:

Ordinarias o Preferentes.- Son las que confieren iguales derechos e imponen las mismas obligaciones a sus tenedores, tienen derecho a voz y a voto en las asambleas de accionistas, así como percibir dividendos cuando la empresa obtenga utilidades. Tiene un mismo valor, es decir, participan de las utilidades en proporción a su valor nominal.

Preferentes.- Se denomina así a las acciones que garantizan un dividendo anual mínimo en caso de liquidación de la empresa, siempre tiene preferencia sobre otros tipos de acciones, no tiene voto en las asambleas de accionistas, estas acciones adoptan otras modalidades:

Acciones Preferentes con Dividendos Acumulativas.- Son aquellas en las cuales se ha pactado que independientemente de los resultados de la empresa, tienen derecho a un rendimiento anual fijo y en caso de que los resultados de la empresa en un ejercicio no le permitan el dividendo pactado, esta se los acreditará y les será cubierto en el próximo ejercicio o hasta que las ganancias de la empresa lo permitan.

Acciones Preferentes con Dividendos no Acumulativas.- Son aquellas en las cuales se especifica que si los fondos generados por la empresa en un ejercicio resulten

insuficientes para cubrir parte o todo el dividendo preferente, la empresa no tiene obligación alguna para completarlo en los ejercicios siguientes, por lo tanto se puede dar por perdido.

Acciones Participantes.- Tienen derecho a participar, además del dividendo fijo, en uno extraordinario sobre el resto de las utilidades, cuando estas lleguen a superar un porcentaje determinado.

Acciones no Participantes.- Son las que en los términos de la emisión perciben exclusivamente un dividendo preferente.

Acciones Convertibles.- Aquellas para las cuales se ha pactado que después de un período previamente fijado se transformaran en acciones comunes.

Acciones de Numerario.- Son aquellas cuyo importe se cubre en efectivo.

ANÁLISIS DE ACCIONES

RENDIMIENTOS

Una acción puede percibir rendimientos de dos formas:

- Por Dividendo
- Por Ganancias de Capital

Los dividendos dependen de las utilidades que genere la empresa, mientras que las ganancias de capital es la diferencia entre el precio de compra y de venta de una acción.

Es decir, el rendimiento de una acción dependerá de la relación entre la utilidad por acción esperada (esta se calcula dividiendo el total de utilidades de la empresa, entre el número de acciones emitidas), y el precio que se paga por cada acción, expresado como porcentaje, o sea:

$$100 \times \frac{\text{UPAE}}{\text{P}}$$

En donde:

UPAE = Utilidades por acción esperada

P = Precio de la acción

Esta relación porcentual se puede expresar con base en pesos nominales, o con base en pesos reales (deflactados por la inflación). Evidentemente, en épocas de alta inflación,

es más realista expresar la relación con base en pesos reales. Como el precio es del día, hoy no hay necesidad de deflactarlo por una tasa de inflación futura, se tiene que deflactar por la tasa de inflación esperada (1%), que normalmente se estima a un plazo de un año.

En términos reales (deflactados por la inflación), la fórmula se reexpresa de la siguiente manera:

$$100 \times \frac{\text{UPAE} / (1+1\%)}{P}$$

En donde:

I = Tasa de Inflación Esperada

Este rendimiento real de la acción se tiene que comparar con la tasa carente de riesgo que existe en el mercado de inversiones en México. Asumiendo que la tasa mínima de rendimiento en México, es mayor que la inflación, la tasa real carente de riesgo (i) se expresa de la siguiente forma:

$$100 \times \left(\frac{(1+i\%)}{(1+1\%)} - 1 \right)$$

Como las utilidades reales de una empresa son más riesgosas (por menos predecibles), que la tasa real carente de riesgo en circunstancias normales, se espera que la tasa real de rendimiento de las empresas sea mayor que la tasa real carente de riesgo, o sea:

$$100 \times \left(\frac{\text{UPAE} / (1+1\%)}{P} \right) > 100 \times \left(\frac{(1+i\%)}{(1+1\%)} - 1 \right)$$

De la fórmula, se desprende que si se conoce la UPAE, la i% y la 1% se puede calcular el P.

En términos conceptuales, el precio de las acciones dependen de las utilidades esperadas, la tasa de interés y la tasa de inflación.

EL MÚLTIPLO

El término múltiplo se utiliza para la relación inversa al rendimiento de la sección anterior, o sea la relación entre el precio de una acción y la utilidad por acción, sea conocida (múltiplo conocido) o estimada (múltiplo estimado).

$$\frac{P}{UPAC} \quad \text{ó} \quad \frac{P}{UPAE}$$

En donde:

UPAC = Utilidad por Acción Conocida

En origen, el múltiplo es una extensión del antiguo sistema de playback en la evaluación de proyectos, en donde se estima que en cuantos años se recuperara la inversión, por ejemplo, si una acción tiene un precio de N\$ 100.00, y una utilidad por acción de N\$10.00, y una utilidad por acción estimada de N\$25.00, se dice que su múltiplo conocido es de 100, y su múltiplo esperado es de 4.

También se puede expresar el múltiplo en términos reales, o sea:

$$\frac{P}{(UPAE / (1+1\%))}$$

Este múltiplo, se puede comparar con otros proyectos de inversión real que se tienen, para verse una acción bursátil, rinde más que una acción para compensar su falta de liquidez, o sea, bursatilidad.

VALOR CONTABLE

El valor contable de una empresa es la suma de su activo fijo y circulante (valuado por perito valuador), menos sus pasivos. Se calcula el valor contable por acción de una empresa, dividiendo su valor contable total, por el número emitido de acciones. Al comparar el precio de una acción, el valor contable por acción (la relación precio/valor contable) se mide, en forma porcentual "el respaldo en activos" que tiene la acción.

$$100 \times \frac{P}{VC}$$

En donde:

VC=Valor Contable por Acción

Una ventaja de este concepto de valuación, es que no es necesario reexpresarlo por la inflación, ya que el valor contable no es un flujo futuro (como son las utilidades), sino se mide en una fecha determinada, y se puede comparar el precio de la acción en la misma fecha.

EL MODELO CLÁSICO

El problema de los tres parámetros de valuación de acciones, arriba mencionadas, es que no toman en cuenta el tiempo. Los parámetros de rendimiento y múltiplo, sólo proyectan a un año plazo, mientras que el valor contable, mide el presente.

Es por este motivo, que se ha adaptado el modelo de valor presente neto.

$$P = \frac{\text{UPAE (1)}}{(1 + i\%)} \dots\dots\dots \frac{\text{UPAE (N)}}{(1 + i\%)}$$

EL MODELO CLÁSICO CON CRECIMIENTO

El problema con el modelo de valor presente es que, sobre todo en épocas inflacionarias, es muy difícil estimar la UPAE (la utilidad por acción esperada), y la *i* (tasa de reinversión), que dependen de la propia inflación. Tampoco está determinado el *n* (numérico de períodos para el pronóstico de los flujos).

Es por este motivo que se ha llegado a simplificar el modelo de valor presente con un supuesto importante; que el ritmo de crecimiento anual de las utilidades es constante en perpetuidad.

Con base en estos supuestos, matemáticamente se puede reducir la fórmula de valor presente de la sección anterior a :

$$P = \frac{\text{UPAC}}{i - g}$$

En donde:

g = Tasa de Crecimiento Constante de Utilidad

Esta fórmula también se puede reexpresar de la siguiente forma:

$$g = i - \frac{\text{UPAC}}{P}$$

La fórmula implica, que conociendo la tasa de interés, carente de riesgo, la utilidad por acción conocida, y el precio de una acción, se puede deducir la tasa de crecimiento de utilidades futuras implícita en estas cifras.

CARACTERÍSTICAS de Todas las Acciones que las identifica:

EMISOR.- Personas Morales, que autorizadas pueden cotizar en bolsa.

OBJETIVO.- Ser un instrumento de financiamiento que represente el patrimonio aportado por los accionistas, Para integrar el capital social de una empresa, para realizar las inversiones necesarias y allegarse de los activos que le permitirán cumplir con su objeto social. Entre sus principales destinos se tienen los siguientes:

- a) Compra de Activos Fijos
- b) Llevar acabo planes de expansión e integración
- c) Realizar Proyectos de Inversión
- d) Capitalización de la empresa.

GARANTÍA.- La situación y desempeño de la emisora, su importe representa el límite de la obligación que contrae el accionista ante terceros.

PLAZO.- La duración de la empresa.

RENDIMIENTO.- será en función de dos situaciones:

- a) Por el posible pago de dividendos decretados por la emisora.
- b) Por la posible ganancia de capital.

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

COLOCACIÓN.- Oferta Pública.

CUSTODIA.- Indeval, S.A. DE C.V., Instituto para el Deposito de Valores.

COMISIÓN.- 1.7% en cada operación de compra-venta en operaciones mayores de N\$200,000.00, se cobrara el 1%.

FORMA DE LIQUIDACIÓN

COMPRA VENTA.- 48 Hrs. hábiles después de realizada la operación.

RÉGIMEN.- No serán ingresos acumulables para las personas físicas o morales por concepto de dividendos, que no provengan del saldo de la cuenta de utilidad fiscal neta a que se refiere el artículo 124 de la Ley del ISR.

ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMÚN Y RENTA FIJA

Una sociedad de inversión, es una sociedad anónima, una empresa que se dedica a invertir en valores, y en México, existe una cartera o canasta de valores muy amplia y con diferentes características de rendimiento, de cobertura o riesgo.

Las Acciones de Sociedad de Inversión Común: Son títulos-valor que representan una parte proporcional de cada valor, en este caso renta fija y renta variable, que integran una cartera compuesta por empresas inscritas en la bolsa.

La Ley de Sociedades de Inversión, permite que estas empresas, sean administradas por una sociedad operadora de sociedades de inversión que pueden ser además de una empresa independiente, institución de crédito o casa de bolsa; y clasifica a las sociedades de inversión a tres tipos:

- 1.- Las de Renta Fija
- 2.- Las comunes
- 3.- Las Sociedades de Inversión de Capitales

LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA

Pueden ser utilizadas por dos tipos de inversionistas, las personas físicas y las personas morales, los instrumentos en los que se invierten, aun cuando en diferentes proporciones son los enumerados como de mercado de dinero o mercado de capitales de renta fija, debido a estas posibilidades de inversión tienen la posibilidad de especializarse en cuanto a:

- a) de Cobertura, si invierten en instrumentos de cobertura.
- b) de Rendimiento o Crecimiento, con visión a largo plazo.
- c) de Dinero, si se opera a corto plazo preferentemente.

Las acciones de estas sociedades están erróneamente clasificadas, dentro de la operación bursátil, como mercado de renta variable, y además manejan un índice. Aun cuando lo que se opera de estas empresas son sus acciones, lo que representan estas acciones son operaciones con mercado de renta fija; excepción hecha de la parte que posean PETROBONOS, que aun cuando están clasificadas como renta fija, su valuación puede depender más del precio internacional del petróleo, son un instrumento híbrido.

Aspecto importante de las sociedades de inversión de renta fija es el hecho de que el 28 de Diciembre de 1989 al 13 de Noviembre de 1990, dieron un rendimiento del 36.4% en promedio, no muy distante del rendimiento de las comunes, que fue de 38.9%.

LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNES

Además de operar con instrumentos de renta fija deben mantener cuando menos el 50% de su cartera de valores de renta variable. Dado que estas también, se les permite una canasta muy amplia de alternativas de inversión, pueden especializarse en:

- a) de Crecimiento, con inversiones conservadoras.
- b) de Renta, cuando invierten en acciones que pagan dividendos.
- c) especulativas, cuando invierten en acciones de mayor riesgo.

En las acciones de estas sociedades debe tenerse especial cuidado, acerca de la adecuada administración de la cartera que haga la sociedad operadora. Existen casos en que algunas de estas empresas, dan ganancias magníficas y otros en que no.

De esto se desprende el que en promedio el rendimiento haya sido muy similar a las de renta fija.

LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL (SINCAS)

Aun cuando, como fuente de financiamiento sean más importantes, como alternativa de inversión están muy limitadas, prácticamente no tienen mercado secundario.

Características que las identifican:

EMISOR: Sociedades Mercantiles.

OBJETIVO: Ser un instrumento de financiamiento que represente el patrimonio aportado de los accionistas. Para encauzar los ahorros del pequeño y mediano inversionista. Entre los principales destinos de los recursos captados, es la obtención de financiamiento a largo plazo de las empresas.

GARANTÍA: La constituida por el número de acciones adquiridas de las empresas y a su vez, por el patrimonio proporcional de estas empresas.

PLAZO: Indefinido.

RENDIMIENTO: Variable, ya que lo integran valores de renta fija y renta variable.

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

COLOCACIÓN: Oferta Pública.

CUSTODIA: INDEVAL, S.A. DE C.V.

VALOR NOMINAL: El precio de una acción emitida por una sociedad de inversión, esta dada en función del valor de su cartera.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN INMOBILIARIA CPIS

Son títulos nominativos de crédito a largo plazo, que dan derecho a una parte alícuota de la titularidad de los bienes inmuebles dados en garantía.

Una sociedad de crédito se constituye como fiduciaria y emite los CPIS de un fideicomiso irrevocable creado por el fideicomitente (arrendadora, constructora, que es la empresa emisora), a solicitud de la fideicomitente, la Casa de Bolsa realiza la oferta pública para la colocación de los títulos y funge como representante legal de los tenedores, entregando el importe de la oferta pública al fideicomitente.

Características que los identifican:

EMISOR: Sociedad Nacional de Crédito (Bancos).

OBJETIVO: Es ofrecer una fuente de financiamiento a largo plazo, utilizando bienes inmuebles propiedad de la empresa emisora, afectados en fideicomiso como garantía del crédito.

VALOR NOMINAL: De \$ 100.00 o sus múltiplos, hasta por el 100% del valor del inmueble, o por un porcentaje menor.

PLAZO: Son emisores a largo plazo, con una sola amortización al final del plazo total.

RENDIMIENTO: Tiene un rendimiento mínimo garantizado, que se calcula sobre el valor nominal de la emisión, pagadero trimestralmente y además un rendimiento que consiste en la plusvalía incremento al valor hasta el momento en que se haga efectivo dicho rendimiento del bien inmueble, materia de la emisión, o por la diferencia entre los valores de compra-venta en el mercado secundario. La cantidad que se paga trimestralmente es variable y determina tomando en cuenta la tasa más alta de las vigentes para Cetes, Cedes o Aceptaciones Bancarias, más sobre tasa. A dicho resultado se le deduce la tasa de inflación al productor (ramo constructor) por el mismo período. La tasa mayor entre la así obtenida y la mínima garantizada será aplicable para el pago de los rendimientos.

COMISIÓN: Por su colocación se cobra el 0.25% de comisión en cada operación de compraventa.

ADQUIRIENTES: Personas Físicas o Morales, nacionales o extranjeras.

COLOCACIÓN: Oferta Pública (Mercado Secundario).

RÉGIMEN FISCAL: Para las personas físicas las ganancias de capital son exentas, sobre los intereses se efectúa una retención del 20% sobre los primeros 10 puntos como pago definitivo. Para las personas morales, la ganancia será acumulable.

CERTIFICADOS DE APORTACIÓN PATRIMONIAL (CAP'S)

Son títulos de crédito nominativos, divididos en dos series, que representan el capital social pagado de las Sociedades Nacionales de Crédito. La serie A representa el 66% del capital de la sociedad suscrita exclusivamente por el Gobierno Federal. La serie B representa el 34% restante y puede ser suscrita por personas físicas de nacionalidad mexicana en cuyos estatutos figure la cláusula de exclusión de extranjeros. En ningún momento una sola persona ya sea física o moral podrá adquirir el control de más del 1% del capital pagado. Los CAP'S desaparecerán del mercado en cuanto se conviertan en acciones de acuerdo a la ley de Instituciones de Crédito, entre 1991 y 1992.

Las Características que identifican a los CAP'S son las siguientes:

OBJETIVOS: Dar al público inversionista la oportunidad de participar en el capital social de la institución. Obtener recursos del público para la expansión de la institución.

RENDIMIENTOS: Son por posibles dividendos decretados por la Sociedad Nacional de Crédito o por ganancias de capital. Sus cálculos son similares a los CETES.

RÉGIMEN FISCAL: Para las personas físicas las ganancias de capital están exentas, en el caso de los dividendos; se retendrá el 50% al aumento de efectuar el pago.

Las personas morales acumularán la ganancia.

Lo que se debe estar cierto es que el dinero que se invierte en este mercado, no se requiera ni para fines operativos ni precautorios, estas necesidades ya deben estar cubiertas para poder pensar en invertir en éste mercado. Otra característica que debe tenerse es que la persona que decide participar en éste tipo de mercado debe tener madurez suficiente como para ser responsable de sus decisiones, no estar buscando culpables cuando el mercado baja, la decisión es única y exclusivamente responsabilidad de la persona que la toma, el dueño del dinero.

OBLIGACIONES

Las obligaciones son títulos de crédito que emiten las Sociedades Anónimas que incorporan un derecho de crédito que resulta de los préstamos representados por títulos negociables. También se considera como parte alicuota de un préstamo a la sociedad emisora.

Reditúan una tasa de interés fija o variable, pagadera contra entrega de un cupón, y están sujetas a amortización mediante sorteo o vencimiento fijo.

Las características fundamentales y comunes de las obligaciones son:

- a) Títulos emitidos en serie impresa y numerada. La emisión en serie significa lanzar al mercado una pluralidad en títulos iguales que representan partes alicuotas de un crédito colectivo.
- b) Títulos negociables emitidos para circular y tramitarse libremente.
- c) Los títulos de cada emisión serán iguales y tendrán el mismo valor nominal y los mismos derechos.
- d) En cada título deberán aparecer:
 - Nombre, Nacionalidad y Domicilio del Obligacionista.
 - La denominación, Objeto y el domicilio de la Sociedad.
 - El importe de la Emisión; especificando el número y el Valor Nominal de las obligaciones emitidas.
 - Tipo de Interés Pagado.
 - El Término Señalado para el pago de intereses, plazo, condiciones y forma en que han de ser amortizados.
 - Lugar de Pago.
 - Especificación y en su caso las garantías que se constituyen para la emisión.

TIPOS DE OBLIGACIONES

QUIROGRAFARIAS

Son títulos emitidos por sociedades anónimas que están garantizados por la solvencia económica y moral de la empresa y respaldados por los activos de la misma sin hipotecar, es decir, que está garantizado por la firma y prestigio de la empresa. La simple firma del emisor hace que la empresa responda con todos sus bienes. Se establecen limitaciones financieras a las que tiene que someterse la empresa durante toda la vida de la emisión, o ajustable a la tasa de interés del mercado y pagadero contra los cupones adheridos.

La reducción de los títulos se hace por medio de amortizaciones determinadas y programadas desde el inicio de la emisión. Su amortización, puede ser también, mediante el sorteo anticipado o previamente programado.

HIPOTECARIAS

Son títulos de valores emitidos por sociedades anónimas garantizados por hipoteca establecida sobre los bienes de la emisora que incluyen edificios, maquinaria, equipo y activos de la misma, la cual debe ser superior al monto del crédito, a fin de poder realizarla sin grandes dificultades y aun precio atractivo en caso de que la emisora no pueda pagar el monto adecuado.

Estas obligaciones se documentan en títulos nominativos, en donde se consigna:

- Nombre de la Sociedad Emisora.
- Actividad.
- Domicilio.
- Datos de Activo y Pasivo de Capital.
- Balance Práctico para efectuar la Emisión.
- Plazo Total de Amortización de 5 a 20 años.
- Tipo de Interés.
Interés tasa flotante renovable mensualmente o tasa fija.
- Formas de Pago

Se hace mediante amortizaciones que se programan desde el inicio de la emisión.

Estas pueden ser fijas, anticipadas o por sorteo. Las amortizaciones de capital cuentan con un período de gracia, de la mitad del plazo total de la emisión.

CONVERTIBLE

Son valores que representan fracciones de deuda contraída por la emisora, otorgan la facultad de ser convertibles en acciones de la propia emisora. De esta forma la empresa no se descapitaliza, pues su pasivo se convierte en capital.

Los tenedores de estos títulos reciben una cantidad por concepto de interés en la forma periódica que se haya estipulado en la escritura de la emisión, además podrán optar entre recibir la amortización de la deuda, o bien, convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes de la misma emisora.

El objetivo primordial de estos valores, es el promover recursos a las empresas a través del apalancamiento, con la posibilidad futura de convertir esta deuda en capital, permitiendo a las firmas una mayor capacidad de financiamiento posterior.

PRENDARIAS

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

SUBORDINADAS CONVERTIBLES

Valores que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de la Sociedad Nacional de Crédito que la emita; son susceptibles de ser canjeados por Certificados de Aportación Patrimonial.

INTERESES

Comenzaran a devengarse desde la fecha de emisión y en tanto no sean amortizados. Las obligaciones generan un interés bruto anual sobre su valor nominal, que fijara el representante común en función de la forma de pago que determine la empresa.

CÁLCULO DE INTERESES

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

$$\text{FÓRMULA: } \quad \text{IN} = \frac{\text{VN} \times \text{TN} \times \text{DT}}{36000}$$

Donde:

IN = Interés Neto

VN = Valor Nominal

TN = Tasa Neta en Por ciento

DT = Días Transcurridos del Cupón

Para determinar el rendimiento de la inversión, se tiene la siguiente fórmula:

$$R = \frac{\text{IN} + \text{PV} - \text{CV} - \text{PC} + \text{CC}}{\text{PC} + \text{CC}} \times \frac{36000}{D}$$

Donde:

R = Rendimiento

IN = Interés Neto

PV = Precio de Venta

CV = Comisión de Venta

PC = Precio de Compra

CC = Comisión de Compra

D = Días Transcurridos de la Inversión

CARACTERÍSTICAS que las identifica.

EMISOR Sociedades Mercantiles

OBJETIVO: Financiar proyectos a largo plazo de la empresa emisora

VALOR NOMINAL: Denominados en Moneda Nacional y valor Nominal de \$100.00 y sus múltiplos. Son títulos endosables y embargables.

GARANTÍA: Pueden ser
Hipotecarias
Quirográficas
Convertible

PLAZO: Variable de 3-7 años , cupones de 30-60-180 días

RENDIMIENTO: Permite ganancias adicionales representativas por el diferencial entre los precios de compra y venta en el mercado secundario
Esto sucede cuando las tasas del Mercado Bajan.

AGENTES COLOCADORES: Casas de Bolsa

NORMATIVIDAD: Ley General de Títulos y operaciones de Crédito y Mercado de Valores.
Disposiciones generales emitidas por la autoridad.

BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO (BBD'S)

Es el instrumento por medio del cual las instituciones Nacionales de Crédito realizan captación a largo plazo para cubrir programas crediticios y su planeación financiera Banca de Desarrollo.

Con las siguientes características:

EMISOR: Gobierno Federal

OBJETIVO: Contar con una captación a largo plazo de recursos que faciliten la planeación financiera y el cumplimiento de sus programas crediticios

VALOR NOMINAL: Su denominación es en Moneda Nacional y su valor nominal es de \$ 100.00 y sus múltiplos

GARANTÍA: La representa los activos de las Instituciones nacionales de Crédito o Banca de Desarrollo.

PLAZO: Hasta el momento, plazo máximo de 3 años y un año de gracia.

RENDIMIENTO: A través de intereses pagaderos cada 28 días y calculados sobre su valor nominal. La tasa se revisa cada 28 días también. La máxima tasa bruta autorizada para depósito a plazo fijo en Banca a 30 días vigente al mismo período. Posible ganancia de capital en función de la diferencia entre el precio de compra y el de venta del valor en el mercado secundario.

POSIBLES ADQUIRIENTES: Personas Físicas o Morales de nacionalidad Mexicana o Extranjera.

COLOCACIÓN: A través del agente colocador Instituciones de Crédito.

CUSTODIA: INDEVAL, S.A. DE C.V.

COMISIÓN: 0,25% del monto de cada operación de compra-venta.

FORMA DE LIQUIDACIÓN: De compraventa 48 horas hábiles de realizada la operación.

RÉGIMEN FISCAL: Personas Físicas, ganancias externas en compra-venta, retención y pago definitivo del 20% sobre los 10 puntos porcentuales en los intereses. Personas Morales acumulables.

BONOS DE RENOVACIÓN URBANA (BORES)

Estos bonos se emiten en el año de 1986, son títulos de crédito nominativos, emitidos por el Gobierno Federal, con el objetivo de indemnizar a los propietarios de los inmuebles del Centro de la Ciudad de México, expropiados a raíz de los sismos de 1985, cuya garantía esta respaldada por la Tesorería del Departamento del Distrito Federal.

Con las siguientes características:

EMISIÓN: Gobierno Federal.

OBJETIVO: Pago de indemnización a expropiados por motivos de utilidad pública.

VALOR NOMINAL: Se denomina en moneda nacional y tiene un valor nominal de \$100.00.

GARANTÍA: Respaldada por el Departamento del Distrito Federal.

PLAZO: Diez años incluidos, tres de gracia a partir del 12 de octubre de 1985 por anualidades vencidas en sus siete pagos, con siete amortizaciones anuales, las seis primeras del 14% del valor nominal y la última del 16% restante. Fueron emitidos por un monto de \$ 25,000,000,000.00 determinado por la comisión evaluadora.

RENDIMIENTO: Ganancia de capital en el Mercado Secundario, de acuerdo con sus cotizaciones de mercado; sus cálculos se efectúan de manera similar a los descuentos y rendimientos de los CETES.

ADQUIRIENTE: Personas Físicas o Morales a través de la oferta pública, agentes colocadores Bancomer.

COMISIÓN: 0.25% del monto de operaciones de compra-venta.

FORMA DE LIQUIDACIÓN: 48 horas hábiles después de realizada la operación, custodiados por el INDEVAL, S.A. de C.V.

RÉGIMEN FISCAL: Para las Personas Físicas están exentas las ganancias de capital y sobre los rendimientos una retención del 21% anual sobre los 12 primeros puntos. Para las personas morales, las ganancias se acumulan.

CAPITULO VII

MERCADO DE DINERO

OBLIGACIONES TELMEX

Son títulos de crédito emitidos por Teléfonos de México, S.A. DE C.V.; que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo, constituido a cargo de la emisora.

Estos títulos de crédito fueron creados el 10. de abril de 1970, su nombre simplificado es TELMEX, teniendo las siguientes características que los identifican:

EMISOR: Sociedades Mercantiles

OBJETIVO: Financiar proyectos a largo plazo de TELMEX, a través de las emisoras de estos valores.

VALOR NOMINAL: Su denominación es de \$ 100.00

GARANTÍA: Hipotecaria sobre los bienes inmobiliarios de la empresa.

PLAZO: Hipotecarios: Plazo de 20 años.
Quirografarios: Plazo de 15 años.

RENDIMIENTO: Con pagos semestrales.

ADQUIRIENTES: Personas Físicas o Morales.

COLOCACIÓN: Oferta Pública (Casas de Bolsa)

CUSTODIA: Indeval.

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL (BONDES)

Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES), son títulos de crédito a largo plazo para financiar proyectos del mismo término del Gobierno Federal. El 13 de octubre de 1987, se autorizó la primera emisión de estos bonos.

Con las siguientes características:

EMISOR: Gobierno Federal.

OBJETIVO: Apoyar el financiamiento del Gobierno.

VALOR NOMINAL: Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de N\$100.00.

GARANTÍA: Se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar una suma determinada de dinero.

PLAZO: Cada emisor tendrá su propio plazo, en múltiplos de 28 días sin que sea inferior de un año. Hasta el momento plazo máximo de 2 años.

RENDIMIENTO: A través de intereses pagaderos cada 28 días y calculados sobre su valor nominal. La tasa se revisa cada 28 días también. La máxima tasa bruta autorizada para depósitos a plazo fijo en bancos es a 30 días, vigente al mismo período.

ADQUIRIENTES: La adquisición de los BONDES, esta abierta a cualquier persona física o moral, excepto si su régimen jurídico se lo impide.

COLOCACIÓN: Su Agente colocador es el Banco de México.

TASA DE INTERÉS: Para cada período, será la mayor de las dos que se indican a continuación:

a) La tasa anual de rendimiento, equivalente a la de descuento de CETES a un mes de plazo, en colocación primaria, emitidos en la fecha de inicio de cada período de interés. Al efecto, así como para determinar los períodos de interés por CETES a un mes de plazo se entenderán los emitidos a 28 días o al plazo que sustituya a este en caso de días inhábiles y la tasa anual de rendimiento, equivalente a la de descuento, será la que semanalmente da a conocer el Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante avisos en periódicos de mayor circulación en el país.

h) La tasa bruta de interés anual más representativa que el Banco de México, de a conocer, para pagares con rendimiento liquidable al vencimiento para personas morales, al mismo plazo que el de los CETES señalados en el inciso anterior o, en su defecto, al más cercano a dicho plazo, susceptibles de ser emitidos por la Banca Múltiple en la fecha de inicio de cada período de interés. En su caso, esta tasa se llevará al plazo de los CETES aun mes que corresponda considerar para el período de que se trate, utilizando al efecto la fórmula siguiente:

$$TE = 36000 \times ((1 + TR \times P / 36000) \times (D / P) - 1) / D$$

En donde:

TE = Tasa Equivalente.

TR = Tasa de Rendimiento de los Pagares.

D = Plazo de los CETES en Días.

P = Plazo de los Pagares en Días.

A = Indica elevar el número A a la potencia B.

Los cálculos se efectuarán cerrados en centésimas.

Los intereses se calcularán dividiendo la tasa anual aplicable entre 360 multiplicando el resultado así obtenido por el número de días efectivamente transcurridos durante cada período.

CÁLCULO DE INTERESES:

Siempre que se realice una operación, el comprador deberá entregar los fondos suficientes que correspondan al precio pactado, más los intereses devengados no cobrados, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$IN = \frac{VN \times TN \times DT}{36000}$$

En donde:

IN = Interés Neto.

VN = Valor Nominal.

TN = Tasa Nominal.

DT = Días Transcurridos del Período.

RENDIMIENTO DE LA INVERSIÓN

Cuando se compre una emisión a vencimiento, el rendimiento será la ganancia de capital entre el precio de adquisición y el de amortización o de venta, más los intereses netos cobrados por cada uno de los períodos mensuales.

Cuando se efectúe una operación con plazo intermedio, el rendimiento sea la ganancia de capital, más los intereses netos cobrados durante la posesión del título.

COTIZACIONES

La cotización de los BONDES, se hará en términos del precio unitario al que se este dispuesto a adquirir o enajenar los títulos.

Los intereses que devenguen los BONDES serán pagados a las personas que aparezcan como titulares de los mismos, precisamente al cierre de operaciones del día inmediato anterior al vencimiento de cada período de interés, independientemente de la fecha en que los hubieran adquiridos. Por lo tanto, el comprador deberá cubrir al vendedor precisamente al pagar el precio estipulado, el importe de los intereses devengados y no pagados por los BONDES objeto de la operación.

IMPORTE

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

TIPOS DE OPERACIÓN.

Básicamente se ofrecen dos tipos de operación con los BONDES:

a) la compra-venta

Características :

Completa liquidez, para comprar o vender es necesario pactar la operación.

No existe rendimiento fijo, la utilidad se obtiene cuando se venden los BONDES que se compraron con anterioridad.

Sólo existe rendimiento fijo cuando el cliente conserva los BONDES hasta el vencimiento de cada período de interés.

b) Reporto

Característica

Los reportos son operaciones mediante las cuales las Casas de Bolsa venden BONDES a su cliente, comprometiéndose la primera, a recomprar los títulos después de un plazo

acordado al mismo precio pagado por el cliente, más un premio. El cliente por su parte, se obliga a vender la misma cantidad de títulos de la emisión y recibir a cambio el precio pagado previamente más el premio, esto se dará al finalizar el plazo acordado.
El rendimiento al vencimiento

La tasa de descuento es un porcentaje que aplicado al valor nominal nos indica la cantidad de pesos de descuento, o bien, la suma que ganaremos por cada CETE si lo conservamos

CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (CETES)

ANTECEDENTES

Se emitió por primera vez en enero de 1978. Fue el primer instrumento diseñado concretamente para el medio bursátil, como base del desarrollo de un mercado de dinero. Durante los últimos años los CETES han tenido un crecimiento dinámico tanto en términos de emisión como en términos de operación.

DEFINICIÓN

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

Cada semana se realizan nuevas emisiones al tiempo que otras vencen.

Los CETES conjugan rendimiento, liquidez y acceso a la inversión que sean los principales requerimientos del inversionista mexicano.

Los CETES se venden a los inversionistas con un descuento, es decir, abajo de su valor nominal, de ahí que el rendimiento que recibe el inversionista consiste en la diferencia entre el precio de compra y venta.

OBJETIVO

Financiamiento al gobierno federal

Regulación Monetaria

Regulación de tasas de interés

EMISIONES

Los miércoles de cada semana la Secretaría de Hacienda y Crédito Público por conducto del Banco de México vende una emisión a las Casas de Bolsa de CETES, con plazo de 91 días (trece semanas).

En ocasiones también se colocan emisiones a plazos diferentes (el plazo, máximo provisto por la ley es de un año), a partir de ese día las Casas de Bolsa venden nuevos CETES a su clientela.

Cada jueves los inversionistas pueden consultar las características de la emisión en 15 períodos de mayor circulación.

Las emisiones de CETES se identifican con la clave, la que se refiere a la remesa y el año en que se emite y la fecha de vencimiento:

CT - 28 - 85 / 10- X- 85

VALOR NOMINAL: Se denominan en moneda Nacional y su valor nominal es de
N\$ 10.00

PERSONAS ADQUIRIENTES: Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera con calidad migratoria.

PLAZOS DE INVERSIÓN: Dado que las operaciones de CETES se colocan semanalmente y que el plazo más frecuente de estos es de 91 días, el inversionista encontrará en el mercado CETES con 13 plazos diferentes. El inversionista obtiene ventajas con esto, ya que así programa sus necesidades de liquidez compra de CETES con el vencimiento que más le convenga.

EL DESCUENTO Y LA TASA DE DESCUENTO

Cuando el inversionista compra CETES paga un precio inferior a su valor nominal (bajo la par). Hasta la fecha el valor nominal ha sido de N\$ 10.00.

Para determinar el precio al que se venden los CETES hay que calcular el **DESCUENTO** de estos títulos.

Lo anterior nos lleva al concepto de **TASA DE DESCUENTO**, que se puede definir como un porcentaje que, aplicado al valor nominal, nos indica la cantidad en nuevos pesos que se debe descontar a los CETES para conocer su precio.

Las tasas de descuento de los CETES las determina el mercado, principalmente en función de los rendimientos de otros instrumentos de inversión y a la oferta y demanda existentes.

DESCUENTO = tasa de descuento x Valor Nominal

$$D = d \times VN$$

Las tasas de descuento se expresan en porcentaje anual. Para calcular el precio de un CETES hay que estimar la parte proporcional de la tasa de descuento aplicable al periodo de inversión.

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

Por ejemplo:

La tasa de descuento (d) es de 39.58%. los días por vencer (T) son 28 días el precio será:

$$P = N\$ 10.00 - (10.00 \times .3958 \times \frac{28}{360}) = N\$ 9.69215556$$

Valor Nominal Descuento

EL RENDIMIENTO AL VENCIMIENTO

La tasa de descuento es un porcentaje que aplicado al valor nominal nos indica la cantidad de pesos de descuento, o bien, la suma que ganaremos por cada Cete si lo conservamos hasta el vencimiento.

Para obtener el rendimiento, es necesario relacionar la ganancia derivada de cada Cetes con la inversión original (el precio):

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{Valor Nominal} - \text{Precio}}{\text{Precio}} \times \frac{360}{T}$$

Por ejemplo:

El precio de Cetes es de N\$ 9.692155 y el plazo es de 28 días

$$r = \frac{\text{N}\$10.00 - \text{N}\$9.692155}{\text{N}\$9.692155} \times \frac{360}{28} = 40.83\%$$

VENTA ANTES DEL VENCIMIENTO

Una de las características principales de los Cetes es la liquidez.

El hecho de que un inversionista adquiera Cetes que le falten por vencer 91 días no significa que su inversión tenga que ser necesariamente a ese plazo.

Si transcurrido determinado número de días, el inversionista necesita su dinero, sólo tiene que notificar a la Casa de Bolsa la venta de sus valores con 24 horas de anticipación.

La venta de Cetes antes de su vencimiento esta sujeta a las ligeras fluctuaciones, si los Cetes se venden a un precio relativamente alto, el inversionista recibirá más dinero por ellos aumentando su rendimiento y, viceversa si los vende a un precio bajo.

Un inversionista adquiere Cetes a 91 días a una tasa de descuento de 53.78%

a) Cual es el rendimiento si los conserva al vencimiento

$$D = \text{N}\$10.00 - \left(.5378 \times \frac{91}{360} \right) = \text{N}\$1.359438$$

$$r = \frac{D}{P} \times \frac{360}{91} = \frac{1.35943889}{(\text{N}\$10.00 - 1.359438)} \times \frac{360}{91} = 62.24\%$$

b) Cual es el rendimiento si los conserva 20 días con un descuento de 53.18%

$$\text{Precio de venta} = P_v = \text{N}\$10.00 - \left(10.00 \times \frac{.5318}{360} \times (91-20) \right)$$

$$P_v = \text{N}\$8.9511722$$

$$\text{Precio de Compra} = P_c = 10.00 - \left(10.00 \times \frac{.5378}{360} \times 91 \right) = 8.6405611$$

$$r = \frac{P_v - P_c}{P_c} \times \frac{360}{20} = \frac{8.951172 - 8.640561}{8.640561} \times \frac{360}{20} = 64.70\%$$

FLUCTUACIONES EN LOS RENDIMIENTOS

En el ejemplo anterior notamos que al vender sus CETES antes del vencimiento, el inversionista obtuvo un rendimiento diferente al "rendimiento a vencimiento" de los

títulos; es decir cuando compró valores, el rendimiento que generaría su inversión si la conservara hasta el vencimiento sería de 62.24% anual.

En el transcurso de los 20 días que duró la inversión, los valores se apreciaron considerablemente, (disminuyó la tasa de descuento) por lo que al venderlos, el rendimiento percibido fue superior al "rendimiento al vencimiento". Obviamente que la posibilidad de ganar más de lo esperado va unida a la de ganar menos del rendimiento al vencimiento. Este último supuesto se daría en el momento en que el precio del CETES aumentara en forma más lenta de lo esperado.

Los CETES cuando se venden antes del vencimiento están sujetos a las fluctuaciones en las tasas de descuento (y rendimiento), que son mayores conforme mayor sea el plazo por vencer que les falte a los títulos.

Por ejemplo:

Partiendo del último ejemplo en donde:

Precios de compra = N\$ 8.640561111

Plazo 91 días

Tasa de descuento = 53.78%

a) Si el inversionista vende sus CETES después de siete días a una tasa de descuento de 53.91%, su rendimiento será:

$$Pv = 10.00 - (10.00 \times \frac{.5391}{360} \times (91-7)) = N\$ 8.7421$$

$$r = \frac{Pv - Pc}{Pc} \times \frac{360}{7} = \frac{8.7421 - 8.640561111}{8.640561111} \times \frac{360}{7} = 60.43\%$$

b) Si el inversionista vende sus valores después de setenta días a una tasa de descuento de 53.91%, el rendimiento será:

$$Pv = 10.00 - (10.00 \times \frac{.5391}{360} \times (91-70)) = N\$ 9.685525$$

$$r = \frac{Pv - Pc}{Pc} \times \frac{360}{70} = \frac{9.685525 - 8.640561111}{8.640561111} \times \frac{360}{70} = 62.19\%$$

OPERACIONES DE REPORTO

Las personas que invierten su dinero a plazos muy cortos y que conocen en forma precisa la fecha en la que deben retirar; y que además, no quieren correr riesgo alguno por las fluctuaciones de precios, recurren a la operación de reporto.

El reporto es una operación mediante la cual la Casa de Bolsa vende CETES a su cliente, comprometiéndose la primera a recomprar los títulos después de un plazo acordado, al mismo precio pagado por el cliente más un premio (equivalente a la tasa de interés). El cliente por su parte, se obliga a vender - al finalizar el plazo acordado -

la misma cantidad de títulos de la misma especie y recibir a cambio el precio pagado previamente, más el premio.

El plazo del reporto puede ser de 1 a 45 días.

El reporto es una operación que permite al cliente de una Casa de Bolsa traspasar las posibles fluctuaciones de su inversión a la Casa de Bolsa y tener un rendimiento determinado a un plazo fijo.

Ejemplo:

- 1.- Un administrador desea invertir 100 millones de nuevos pesos a siete días a una tasa de interés conocida.
- 2.- La Casa de Bolsa le ofrece un reporto a siete días mediante el cual la venta de CETES de una emisión de 182 días a la que le faltan 175 días por vencer aun descuento de 53.65% el premio (tasa rendimiento) es de 54.98%.
- 3.- Al iniciar la inversión, del inversionista adquiere:

$$\text{precio de c/CETES} = 10.00 \left(1 - .5365 \times \frac{175}{360} \right) = 7.392013$$

$$\text{Número de CETES comprados} = \frac{100,000,000}{7.392013} = \text{N\$ } 13528144.74$$

4.- Al finalizar el reporto, el inversionista vende las Cetes y recibe:

Importe de los Cetes			
13528144.74 x 7.392013	=		99999824.16
Diferencia en efectivo para los 100 millones		+	
			175.842

100000000.00

Importe del premio			
99999824.16 x .5498 x (7/360) =			1069053.676

		total	N\$ 101069053.676
--	--	-------	-------------------

5.- El rendimiento de la inversión

$$r = \frac{101069053.676 - 100000000}{100000000} \times \frac{360}{7} = 54.97\%$$

TRASPASO DE CUENTA DE CLIENTES

Mediante esta operación el cliente de una Casa de Bolsa, si lo desea, puede traspasar sus CETES a otra Casas de Bolsa sin tener que vender sus títulos comprar otros nuevamente, evitando con esto ver afectado su rendimiento por las condiciones del mercado el diferencial que aplica el intermediario.

RÉGIMEN FISCAL DE LA INVERSIÓN DE LOS CETES

Para personas Físicas

Rendimientos

Obtenidos por :

IMPTO. SOBRE LA RENTA

Evento Acumulable

Compra venta

x

Reporto

x

Para Personas Morales

Rendimientos

obtenidos por:

IMPTO. SOBRE LA RENTA

Evento Acumulable

Compra venta

x

Reporto

x

NOTAS BÁSICAS DE LOS RENDIMIENTOS FINANCIEROS

1.- En México la tasa de descuento y de rendimiento se calculan considerando el año comercial de 360 días.

2.- Las tasas de descuento y rendimiento siempre son diferentes para un mismo plazo la de rendimiento siempre es superior a la de descuento.

Las fórmulas aplicables para convertir la tasa de descuento a la de rendimiento y viceversa son:

$$d = \frac{r}{1 + (T/360)} \quad \text{y} \quad r = \frac{d}{1 - d(T/360)}$$

La tasa premio pagada en los reportos es una tasa de rendimiento y no de descuento.

4.- Los rendimientos nominales generados por inversiones a diferentes plazos no son comparables directamente.

Un método sencillo para hacer comparaciones entre tasas de rendimiento, es suponer la reinversión del principal más los intereses tantas veces como períodos de inversión quepan en un año a la misma tasa de interés.

Por ejemplo:

Plazo de inversión	Tasa de Rendimiento	Anualidad
15 días	57%	75.65%
30 días	59%	77.88%
90 días	62%	77.96%
180 días	65%	75.56%

El Banco de México subasta emisiones de CETES de un plazo de 7 días hasta un plazo de 182 días, dependiendo de las condiciones del mercado. Hay casos en que el banco no logra colocar todos los CETES ofrecidos por la falta de demanda, o por que se considera "conveniente las posturas ofrecidas". En este caso, el Banco de México los puede también vender en el mercado secundario.

La popularidad de los CETES se ha debido a su alta liquidez y su absoluta seguridad (por la garantía explícita del Gobierno Federal), y la posibilidad que ofrece de llevar a cabo operaciones de reporto.

ACEPTACIONES BANCARIAS (AB'S)

Las Aceptaciones Bancarias fueron autorizadas por primera vez en 1980. Sin embargo no se empezaron a emitir si no hasta el 23 de enero de 1981 (ref. circular 10-40 CNV). Entre los años de 1982 y 1983 no se registraron las operaciones a través del INDEVAL. No fue si no hasta 1984 se empezaron a registrar operaciones de aceptaciones en la Bolsa, equiparándose así los otros instrumentos del Mercado de Dinero.

Es por este motivo que no existe estadística confiables de operación de las aceptaciones hasta 1984.

DEFINICIÓN: Son letras de cambio giradas a corto plazo por empresas pequeñas o medianas y aceptadas por una institución bancaria a su propia orden.

Las características que determinan las Aceptaciones Bancarias.

EMISOR: Son emitidas por personas morales (empresas) y aceptadas por Bancos. El Banco garantiza el pago del crédito, no las empresas que giran las letras de cambio.

OBJETIVO: Dotar de recursos frescos a la pequeña y mediana empresa.

VALOR NOMINAL: Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de \$ 100.00

GARANTÍA: Están respaldados por la solvencia del Banco aceptante. Funciona a través de tasas de descuento, al igual que los Cetes y Papel Comercial.

PLAZO: No mayor de 360 días.

RENDIMIENTO: Por ser la letra de cambio no generan intereses y sus rendimientos se determinan entre el precio de compra bajo la par y el precio de venta o valor de redención nominal en la fecha del vencimiento del documento que representa la emisión es decir; se venden a descuento. Las tasas dependen del comportamiento del mercado.

ADQUIRIENTES: Personas físicas o Morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

COLOCACIÓN: Oferta pública o privada.
Agentes colocadores Casas de Bolsa.

CUSTODIA: Sociedad Nacional de Crédito como depositario.

COMISIÓN: Por cuenta del emisor sin cargo para el inversionista.

FORMA DE LIQUIDACIÓN: El mismo día o 24 horas después de realizada la operación.

RÉGIMEN

FISCAL: Personas físicas 20% sobre los 10 primeros puntos como retención definitiva. Personas Morales acumulable.

PAPEL COMERCIAL (PC)

Es un pagaré negociable sin garantía específica o avalados por una institución de Crédito, emitido por sociedades anónimas altamente calificadas y cuyos títulos-valor están inscritos en el Registro nacional de Valores e Intermediarios y la Bolsa Mexicana.

La primera emisión del Papel Comercial² fue en septiembre de 1980, con las siguientes características que lo identifican:

EMISOR: Sociedades Mercantiles

OBJETIVO: Las empresas utilizan los recursos obtenidos con créditos de corto y largo plazo para financiar su capital de trabajo.

VALOR NOMINAL: Se denomina en moneda nacional y su valor nominal es de N\$100.00

GARANTÍA: No tiene garantía específica. Los respalda únicamente el prestigio de la empresa emisora o pueden tener aval bancario.

PLAZOS: De 7 a 360 días debiendo ser la última fecha un día hábil.

RENDIMIENTOS: Se vende a descuento. Las tasas dependen del comportamiento del mercado.

ADQUIRIENTES: Personas físicas o Morales.

² Nota: con este instrumento se inicia su labor del Instituto calificador de valores

PAGARE CON RENDIMIENTO AL VENCIMIENTO (PRV)

Son títulos bancarios expedidos por las instituciones de crédito autorizados por el Banco de México a 1-2-3-6-9 y 12 meses y cuyo principales intereses son pagados al vencimiento por la emisora.

Estos títulos fueron autorizados por el Banco de México a partir del 25 de octubre de 1982.

Las características que identifican son las siguientes:

EMISOR: Bancos

OBJETIVO: Financiar las operaciones activos de las instituciones de crédito es decir; su propósito es canalizar el ahorro interno de los particulares, con estos títulos se ayuda a cubrir la baja captación bancaria, ya que los bancos tengan una posición más competitiva entre las Casas de Bolsa, aún cuando éstas participen en su operación.

VALOR NOMINAL: Variable (cantidad invertible), dependiendo del Banco.

GARANTÍA: Directa e incondicional de la institución de crédito.

PLAZOS: 1-2-3-6-9 ó 12 meses

RENDIMIENTO: Las tasas de interés dependen del comportamiento del mercado.

ADQUIRIENTES: Las personas Físicas y Morales.

COLOCACIÓN: Oferta pública. Para su operación en las Casas de Bolsa pactan las operaciones con su cliente fuera de piso de remates, aun cuando tiene que informar acerca de sus operaciones cobran comisión.

CUSTODIA : INDEVAL, S.A. DE C.V.

LIQUIDACIONES: Se liquidan con 24 hrs. de anticipación

RÉGIMEN FISCAL: Las personas físicas en operaciones de compra-venta las ganancias están exentas y el 20% sobre los primeros 10, como retención y pago definitivo. Las personas morales acumulan esta a sus demás ingresos.

BONOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (TESOBONOS)

Respondiendo a la inquietud del gobierno federal, en cuanto a la captación de recursos financieros, de inversionistas que buscan proteger su patrimonio de devaluaciones que tradicionalmente se canalizaban hacia divisas extranjeras, se emitieron los TESOBONOS, cuyas características son casi iguales a la de los PAGARES, con la única diferencia del tipo de cambio aplicable que en este caso es el dólar libre, calculado por la Bolsa Mexicana de Valores, con el rendimiento aritmético de las cotizaciones de crédito y seis casas de cambio reflejen la situación del mercado de cambios, siendo aplicable para calcular el equivalente en moneda nacional, de los TESOBONOS, el tipo de cambio calculado y publicado por la Bolsa Mexicana de Valores. El segundo día hábil anterior a la fecha del principal o intereses.

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

Los Bonos de la Tesorería de la Federación del Gobierno Federal son Títulos de créditos denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno federal de pagar, en una fecha determinada, una suma en moneda nacional equivalente al valor de dicha moneda extranjera, calculando al tipo de cambio libre.

Emitidos por primera vez el 6 de julio de 1989 a través de su agente colocador el Banco de México.

EMISOR: Gobierno Federal

OBJETIVO: Apoyar al financiamiento del Gobierno Federal

VALOR NOMINAL: Se denomina en dólares U.S.A. y su valor nominal es de \$1,000.00 Dls. y sus múltiplos.

PLAZO: 6 meses las primeras emisiones. Posteriormente cada una figura su propio plazo de 91 días.

RENDIMIENTO: Son de dos tipos:

- a) Tasa de interés, los títulos a seis meses o menos, no devengarán intereses y serán colocados a descuento. Aquellos que sean a plazo mayor podrán devengar intereses pagaderos por periodos vencidos.

b) El descuento y la tasa de descuento. La mecánica para conocer el descuento en pesos y la tasa de descuento de los TESOBONO, es muy similar a la que se le aplica a la mayoría de los instrumentos del Mercado de Valores. Cuando el inversionista, adquiere TESOBONOS, paga por estos un precio inferior a su valor nominal, a lo cual se denomina "Bajo par o a descuento", se puede definir como un porcentaje que aplicado al valor nominal; nos indica el importe que debe descontar a los TESOBONOS para calcular su precio.

El inversionista puede hacer sus cálculos en dólares, o bien estimar su equivalencia en términos de moneda nacional, en éste último caso se debe tener presente que una vez que se ha terminado el precio a pagar en dólares.- (Que es el resultado de restar al valor nominal el descuento), obtenido éste se debe multiplicar por el tipo de cambio libre publicado por la Bolsa Mexicana, en sus medios informativos, dos días hábiles bancarios anteriores al día en que se efectúe la liquidación.

Los descuentos son determinados por el mercado, según la oferta y la demanda existentes. La tasa de descuento es el porcentaje que se genera si se conserva al vencimiento, para obtener el rendimiento es necesario relacionar la ganancia derivada de cada TESOBONO con la inversión original.

Esta inversión es el precio que se pago por cada título al momento de su compra.

Para efectos prácticos, el valor nominal debemos entenderlo como la cantidad de dólares que vamos a obtener en la fecha de vencimiento del TESOBONO, para lo cual debemos considerar la expectativa de desliz que experimentará el tipo de cambio libre durante la vigencia de cada emisión, una de las principales características de los TESOBONOS es la liquidez.

Por las operaciones realizadas con estos instrumentos no se cobra ninguna comisión.

GARANTÍA: Directa e incondicionalmente del Gobierno Federal

LIQUIDACIÓN: Pueden ser liquidaciones a valor mismo día liquidaciones a 24 horas.

ADQUIRIENTES: Personas físicas o Morales.

RÉGIMEN FISCAL: Los intereses, los ingresos derivados de la enajenación y de la redención, así como la ganancia cambiaria, incluyendo la correspondiente al principal, que obtenga las personas físicas tenedoras de los TESOBONOS, estarán exentos del impuesto sobre la renta.

Las personas morales estarán a lo dispuesto en los artículos 77- XVI y 78 de la ley del reglamento del impuesto sobre la renta respectivamente.

Fórmulas aplicables para determinar precio, descuento y tasas de descuento de un TESOBONO.

1.- Precio de un TESOBONO (P)

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

T

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

2.- Descuento de un TESOBONO (D)

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

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

3.- Tasa de descuento de un TESOBONO (d)

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

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

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

4.- Tasa de rendimiento en un TESOBONO (r)

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

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

5.- Tasa de interés compuesta
(rendimiento anualizado)

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

De donde :

P = Precio

D = descuento

VN = Valor nominal

d = tasa de descuento

r = tasa de rendimiento

T = plazo en días

i = tasa de interés anualizada completa.

rt = tasa de rendimiento por días transcurridos.

BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL (AJUSTABONOS)

Definición: Son títulos de crédito a largo plazo, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar una suma determinada de dinero tiene la característica de tener su valor ajustado.

Valor ajustado durante la vigencia de los títulos su valor se ajustará en cada período de interés, incrementándose o disminuyéndose su valor nominal en la misma proporción en que lo haga el nivel del índice nacional de precios al consumidor publicado por el Banco de México.

Fue emitido el 20 de Julio de 1989.

Características que lo identifican:

EMISOR: Gobierno Federal

OBJETIVO: Apoyar al financiamiento del Gobierno Federal a largo plazo, protege contra el riesgo de erosión por inflación de la oferta monetaria.

VALOR NOMINAL: Su denominación en moneda nacional, y valor nominal es de \$100.00

GARANTÍA: Directa e incondicionalmente del Gobierno Federal.

PLAZOS: Cada emisión tendrá su propio plazo, habiéndose previsto que los primeros sean 3 años al vencimiento se pagarán los títulos en una sola exhibición.

RENDIMIENTO: Estará referido al valor de adquisición de los títulos y a la tasa que devenguen. Como menciona este valor es ajustable al Índice Nacional de Precios al Consumidor, lo que de algún modo puede decirse que al ajustarse, contrarresta el efecto de la inflación por lo que los intereses devengados cada 90 días una tasa real garantizada por arriba de la inflación.

ADQUIRIENTES: Pueden adquirirlos personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera con calidad de inmigrantes.

COLOCACIÓN: Oferta Pública, agentes colocadores del Banco de México.

RÉGIMEN FISCAL: Las ganancias de las Personas físicas están exentas; para las personas morales son ingresos acumulables.

FORMULA APLICABLE:

$$\text{PRECIO AJUSTADO} = \frac{\text{INPC al corte del Cupón}}{\text{INPC de la colocación del ajustahono}} \times \text{Valor nominal}$$

$$\text{INTERES} = \frac{\text{TASA REAL PRIMARIA}}{360} \times \frac{\text{PRECIO AJUSTADO}}{\text{AJUSTADO}} \times 91 \times \frac{\text{NO TÍTULOS COMPRADOS}}{\text{NO TÍTULOS COMPRADOS}}$$

PAGARES PEMEX (PETROPAGARE)

Son títulos de crédito quirrográficos de Petróleos Mexicanos, quienes se obliga a pagar directa e incondicionalmente la suma contratada de dinero a los tenedores de los pagarés a su vencimiento.

Estos títulos su primera emisión fue en enero de 1990.

Teniendo así las siguientes características:

EMISOR: Organismo descentralizado

OBJETIVO: Contar con una fuente adicional a financiamiento del mercado de Dinero y así cubrir necesidades financieras de PEMEX.

VALOR NOMINAL: Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de N\$100.00

GARANTÍA: Directa e incondicionalmente de Petróleos Mexicanos.

PLAZOS: Cada emisión tendrá su propio plazo dependiendo de las necesidades de PEMEX, no excediendo en ningún caso de 360 días y contara con cupones para el pago de intereses por periodos de 28 días cada uno.

RENDIMIENTO: Ganancia de capital por la diferencia entre los precios de compra y valor nominal.

-Pago de interés cada 28 días.

Genera interés anual bruto sobre su valor nominal.

ADQUIRIENTES: Personas Físicas y Morales.

COLOCACIÓN: Oferta Pública. Agentes colocadores Casas de bolsa.
El Monto autorizado para circular es de N\$ 500,000,000.00

BONOS BANCARIOS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL CON RENTA CAPITALIZABLE. (BONDIS)

Son títulos de crédito a largo plazo para financiar los programas de desarrollo industrial del país, en los que se consigna la obligación de NAFINSA de pagar una suma terminada de dinero.

Las características que tienen los BONDIS son:

EMISOR: Gobierno Federal

OBJETIVO: Apoyo financiero al fomento industrial y al desarrollo regional del país.

VALOR NOMINAL: Se denomina en moneda nacional y su valor nominal es de
N\$ 10,00

GARANTÍA: Directa e incondicionalmente de NAFINSA

PLAZO: 10 años

TIPO DE OPERACIÓN: compra venta directa y reparto.

RENDIMIENTO: Devengado interés en períodos de 28 días a la misma tasa de los CETES del período o el que los sustituya más un premio del 0.05% sobre dicha tasa. Además pagan un promedio anual adicional que se calcula en función del precio ponderado de los BONDES. Los interés y el premio adicional se pagan sobre su valor nominal ajustado, es decir el valor del instrumento se incrementará en la cantidad de intereses que se dejen de pagar en cada período (Rendimiento Capitalizable), por lo que generan el efecto de reinvertir parte de los intereses.

ADQUIRIENTES: Personas Físicas y Morales

COLOCACIÓN: Nacionalidad Financiera los coloca en el Mercado mediante subasta pública.

LIQUIDACIÓN: Valor Nominal día (en estudio) y 24 horas su compra-venta y pago de interés y premios se realiza en moneda nacional.

BONOS DE PRENDA (PRENDARIOS)

Son títulos de crédito que se adhieren a los certificados de depósito negociables y que amparan el otorgamiento de un crédito que requiere como garantía de mercancías indicadas en el propio bono y en el certificado correspondiente.

La primera emisión de este título fue en febrero de 1990.

Características que los identifican son:

EMISOR: Bancos

OBJETIVO: Financiamiento de corto y mediano plazo a empresas deficitarias.

VALOR NOMINAL: Se denominan en Moneda Nacional y su valor nominal esta dado en múltiplos de N\$100,00

GARANTÍA: Mercancías de postadas en un almacén general de depósito. Deben representar un 45% mayor que el importe del bono por si se presenta la necesidad de rematarlas.

PLAZOS: Hasta por 180 días.

RENDIMIENTO: Representado por la diferencia entre el valor nominal y el precio de compra.

ADQUIRIENTES: Personas Físicas y Morales.

COLOCACIÓN: Agentes colocadores Casas de Bolsa

- Se expiden simultáneamente a los certificados de depósitos negociables.
- La ley autoriza la emisión de múltiplos bonos prenda a solicitud de la empresa solicitante.

CAPITULO VIII

MERCADO DE METALES

MERCADO DE METALES

Pocas inversiones resultan tan atractivas como la inversión en metales preciosos, y grande es la expectación que causa en el mundo financiero cuando sufren variaciones de precio. Básicamente cuando suben.

Este es el caso actualmente del oro y la plata en el que desde finales de 1990, y en el primer trimestre de 1994 presentaron una tendencia bajista, pero durante el segundo trimestre de 1994 al primer trimestre de 1995, estos mercados presentaron una tendencia alcista, si acaso el oro se ha recuperado como refugio de los capitales nerviosos durante las devaluaciones y los diferentes conflictos políticos que se presentaron en México, sin embargo no podemos decir que haya llegado a los niveles de 500 dls. Como estuvo en 1987, y mucho menos a los 417 dls. que alcanzó en diciembre de 1979.

El Centenario de Oro

Son monedas de oro con una denominación de cincuenta pesos mexicanos con un diámetro de 37 milímetros con aleación de oro y cobre en proporción de 9 a 1, tiene un peso de 41.666 gramos de los cuales 37.5 grs. son de oro puro y su finura es de 21.6 kilate.

La primera acuñación que se hizo de estas monedas fue para conmemorar el primer centenario de la consumación de la independencia Mexicana en el año de 1921, teniendo acuñaciones sucesivas en 1931.

Los Centenarios tuvieron otra acuñación en 1944 hasta 1947, con una acuñación continúa hasta la fecha, aunque aparecieron siempre con el año de troquelación de 1947.

Onza troy

La onza troy son monedas de plata, que no tienen ninguna denominación específica, su primera acuñación fue en el año de 1979, con fines de ahorro; tienen un grosor de 3 milímetros con un peso de 33.625 gramos, su contenido de plata pura es de 31.113 gramos y su pureza es de 32.3 kilates.

CERTIFICADOS CEPLATA

Los Certificado de Plata (CEPLATAS), surgidos en el mercado el 21 de septiembre de 1987 y que añaden a la variedad de opciones para el inversionista una característica muy particular e interesante.

La emisión de los certificados de plata pretenden vigorizar el mercado mexicano de ese meta, mediante un número más elevado de participantes, al ofrecer ventajas tanto a los productores como a los inversionistas, y dar un paso más en el enriquecimiento e internacionalización de nuestro mercado de valores.

Definición: Son títulos de crédito que dan a sus tenedores el derecho a una parte alícuota sobre las barras de plata fideicomitadas que cada certificado ampare.

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

La emisión de títulos en el mercado de CEPLATAS esta sustentada en un fideicomiso. Este fideicomiso se encuentra integrado por las siguientes partes:

A) fideicomitentes

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

B)Fiduciario

Lo es Banca Cremi, S.N.C., la que, en cumplimiento de lo establecido en el fideicomiso, recibe físicamente y custodia en bóvedas la plata fideicomitada, emite los certificados de participación amparados por ella.

C) Fideicomisarios

Son los tenedores de los certificados de Participación (público inversionista), quienes los puede comprar y vender, por conducto de las Casas de Bolsa, en la Bolsa Mexicana de Valores.

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

De esta forma, el fideicomitente diversifica e incrementa la venta de su producto, obteniendo mayor liquidez. Además, la figura del fideicomiso reduce gastos de venta y costos de almacén del metal.

El inversionista obtiene un instrumento de inversión con alto grado de confianza y liquidez para diversificar su portafolio de inversión, que a la vez proporciona cobertura o respaldo contra fluctuaciones cambiarias

Es importante reflexionar en el hecho de que el adquirir la plata a través de Certificado de Plata, la comercialización de ésta entre el público inversionista se efectúa sin que se requiera el manejo físico del metal y seguro que se requiere para su protección.

Podría llegarse a pensar que adquirir acciones de empresas mineras es otra forma de obtener cobertura y participar efectivamente en el mercado de los metales, evitando así el costo de almacenamiento y seguro; sin embargo, esta opción implica la necesidad de adentrarse en la problemática y situación general de la empresa, manteniendo una continua información sobre los aspectos operativos y los resultados financieros, como en el caso de cualquier inversión que se realiza en el mercado accionario, en donde además las fluctuaciones del mismo pueden darse en forma independiente a la del mercado de los productos, en este caso, el de los metales.

Por último, es importante señalar que a nivel mundial, la inversión en metales ha sido una de las alternativas más rentables en el largo plazo. Las Características que identifican a los CEPLATAS son las siguientes:

EMISOR: El gobierno Federal

OBJETIVO: Apoyo al financiamiento del Gobierno Federal

VALOR NOMINAL: Están denominados en onzas troy de plata "good delivery" cada certificado ley 999

GARANTÍA: Cada certificado está respaldado por 100 onzas troy de plata depositadas en un fideicomiso.

PLAZO: 30 años inicial (prorrogable con aprobación de tenedores y autoridades) su plazo normal es de 21 de septiembre de 1987 al 21 de septiembre de 2017.

RENDIMIENTO: Se obtiene por la diferencia entre los precios de compra y venta.

CÁLCULO DEL PRECIO EN EL MERCADO DE CAPITALLES.

- 1.- Consultar la cotización de los CEPLATAS en el boletín que diariamente emite la Bolsa Mexicana de Valores y que además se publica en los principales diarios.
- 2.- Multiplicar la cotización por 100, ya que la cifra del boletín corresponde al precio de 1 onza y cada certificado ampara 100 onzas, con esta operación se obtiene el valor de un certificado de plata
- 3.- Por último, multiplicar la cifra obtenida por el número de certificados que posee y obtendrá la cifra relativa a su inversión en Ceplatatas.

Fórmula:

$$IC = P (100) NC$$

En donde:

IC = Inversión en Ceplatas

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

NC = Número de Certificados.

Para saber el valor teórico de una inversión en Ceplatas, que permita saber si ésta subvaluada o sobrevaluada es la siguiente:

- 1.- Tomar la cotización de la onza de plata, del mercado que se interese (Londres, Nueva York, Singapur, etc.
- 2.- Multiplicar por el tipo de cambio del dólar estado-unidense en pesos, y
- 3.- Comparar el resultado con la cotización del Ceplata que publica la Bolsa Mexicana de Valores.

Fórmula:

$$P = Px (TC)$$

En donde:

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

Px = Dólares por onza en el mercado

TC = Tipo de cambio del peso del dólar.

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

ADQUIRIENTES: Cualquier persona física, mexicana o extranjera; personas morales en general, y Sociedades de Inversión, instituciones de crédito, de seguros, de finanzas y fiduciarias en fideicomisos de inversión, ahorro y planes de pensiones.

COLOCACIÓN: Operación en Bolsa

De 10:20 a 13:30 horas, de lunes a viernes (sujeto a las necesidades del propio mercado).

Forma de concertación: Orden en firme, viva voz ó de cruce.

LIQUIDACIÓN: Al siguiente día hábil a la fecha de la operación .

COTIZACIÓN: Se expresa en pesos por onza (cada certificado ampara 100 onzas troy good delivery)

LOTE: 1 Certificado que ampara 100 onzas

-Puja (importes mínimos para aumentar o reducir posturas).

N \$ 20.00 mexicanos.

Comisión cobrada por Casa de Bolsa en la Compra-Venta; 0.25% sobre cualquier importe de operación.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA: Cuando la enajenación de los Certificados de Partición Fiduciaria; la realicen personas morales estas deberán acumular la ganancia obtenida por el importe de la enajenación de dichos títulos valor conforme al capítulo IV del título IV de la ley del Impuesto Sobre la Renta.

En caso de que la enajenación de los certificados se realice por personas físicas a través de la Bolsa de Valores, la operación estará exenta del pago del impuesto sobre la renta, conforme a lo dispuesto por la fracción 77 del ordenamiento.

CONCLUSIONES

Al concluir este trabajo de investigación, cuya finalidad era integrar un documento informativo de las diversas alternativas de inversión que nos proporciona el Mercado de Valores; se vio la necesidad de integrar su medio ambiente en el que se ha desarrollado por ser una plataforma para la captación de divisas. Esto lo hace importante por que parte de la economía de nuestro país se basa en la captación de divisas.

El Mercado de Valores por forma parte de un Sistema Financiero, hace posible que todo lo que pase en el Sistema Financiero repercute en el Mercado Accionario. Esto se debe a que nos reglamentamos bajo un régimen capitalista que conlleva una estabilidad económica, la cual esta acompañada de una estabilidad política y de fortalecimiento de capital privado.

En la toma de decisiones, de cual es el instrumento de inversión que más nos conviene deberemos considerar las siguientes variables: riesgo, rendimiento, liquidez e inflación. Variables que al considerarlas estaremos reduciendo el riesgos de una pérdida en nuestra inversión y estaremos considerando todas las alternativas posibles para un mayor rendimiento el cual estara medido a través de la utilidad.

El Mercado de Valores lugar donde se comercializan títulos de valor, en donde prolifera la oferta y la demanda; el cual esta sustentado por importantes monopolios que de acuerdo a sus giros respaldan las emisiones, que aseguran la demanda en el Mercado y la solvencia futura en los rendimientos.

El Mercado de Valores su importancia radica en el movimiento que impera de la oferta y demanda de los títulos; el cual se encarga junto con organismos descentralizados de registrar, vigilar y comercializar los títulos de valor.

En conclusión las diferentes opciones de inversión que el Mercado de Valores tiene, hace posible que el inversionista pueda seleccionar el instrumento que más le conviene de acuerdo a sus objetivos principales; por lo que es decisión del inversionista si invertir en títulos de renta variable o renta fija, ya que a mayor riesgo mayor ganancia.

BIBLIOGRAFÍA

- 1.-ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES A.C.
Operación del Mercado e Valores en México.
México, Imp. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles A.C.:
- 2.-CENTRO DE INVESTIGACIÓN PARA EL DESARROLLO DE LA SHCP;
Sistema Financiero Mexicano.
México, Imp. SHCP, 1987
- 3.-COMISIÓN NACIONAL DE VALORES,
Los Bancos y el Mercado de Valores
México, Imp. Comisión Nacional de Valores, 1989
- 4.-DÍAZ MATA ALFREDO,
Invierta en la Bolsa gufa de inversiones seguras y profundas
México, Imp. Grupo Editorial Iberoamérica, 1988.
- 5.-ERSNT DOLGOW, ARIELA ALEXANDRA,
Sistema financiero, ahorro e Inversión en una economía en vfas de desarrollo el caso
de México.
Editada por el Instituto Tecnológico Autónomo de México, 1991.
- 6.-ESCUADERO ALBUERRNE ADOLFO,
La bolsa Mexicana de Valores
Editada por La facultad de Contadurfa y Administración, 1993
- 7.-FUENTES LEÓN GILBERTO
El Sistema Financiero y el Mercado de Valores
Edit. por él mismo en 1991
- 8.-NAVARRETE ROMERO ALFREDO,
Finanzas y Desarrollo Económico
Edit. Por él mismo en 1983.
- 9.-NAVARRO RODRÍGUEZ ALBERTO,
La enajenación de acciones y percepción de dividendos
Edit. Por él mismo en 1986.

10.-PATIÑO ESQUIVEL ALEJANDRO.

Repercusiones del encaje legal dentro del sistema financiero Mexicano
Edit. Por él mismo en 1991.

11.-RAÚL COSS BU,

Análisis y Evaluación de Proyectos de Inversión,
México, Imp Editorial LIMUSA pag. 374
Segunda Edición ,1986.

12.-ROJAS CRUZ AGUSTINA; El adecuado manejo de excedentes de tesorería por medio de la inversión de instrumentos Bursátiles y extrabursátiles (Seminario de investigación Contable).

- Editada por él mismo en 1993.

13.-SEMINARIO INTERDISCIPLINARIO,

Inversión Extranjera en México e Industrial
Banco de México en 1991

14.-SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO ,

Evolución del Programa económico al primer trimestre de 1995
Editorial SHCP: pag30