



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO
ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES
ENP ACATLAN

**OPTIMIZACION DE RECURSOS DEL PUBLICO INVERSIONISTA
AL RECURRIR AL MERCADO DE VALORES**

T E S I S
PARA OBTENER EL TITULO DE:
ACTUARIO
PRESENTA:
DIANA E. MITRE CASTRO.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN **TESIS CON FALLA DE ORIGEN**

ASESOR: ACT HECTOR RODE HAZA.

SEPTIEMBRE 1996

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central

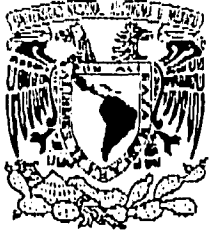


UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

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

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES "ACATLAN"

DIVISION DE MATEMATICAS E INGENIERIA
PROGRAMA DE ACTUARIA Y M.A.C.

SRITA. DIANA ELENA MITRE CASTRO
Alumna de la carrera de Actuaría
P r e s e n t e .

De acuerdo a su solicitud presentada con fecha 10 de diciembre de 1991, me complace notificarle que esta Jefatura tuvo a bien asignarle el siguiente tema de tesis: "OPTIMIZACION DE RECURSOS DEL PUBLICO INVERSIONISTA AL RECURRIR AL MERCADO DE VALORES", el cual se desarrollará como sigue:

INTRODUCCION.

CAP. I Marco Histórico de la Bolsa Mexicana de Valores.

CAP. II El Mercado de Valores, sus instrumentos y principales operaciones.

CAP. III Mecanismos de evaluación de rendimientos.

CAP. IV Planteamiento de estructuración de cartera para diferentes tipos de inversionistas.

CONCLUSIONES.

BIBLIOGRAFIA.

Asimismo, fué designado como Asesor de Tesis el ACT. HECTOR RODEHAZA.

Ruego a usted tomar nota que en cumplimiento de lo especificado en la Ley de Profesiones, deberá presentar servicio social durante un tiempo mínimo de seis meses como requisito básico para sustentar examen profesional, así como de la disposición de la Coordinación de la Administración Escolar en el sentido de que se imprima en lugar visible de los ejemplares de la tesis el título del trabajo realizado. Esta comunicación deberá imprimirse en el interior de la misma.

E.N.E.P. ACATLAN



Y TAMBIEN
"MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Acatlan, Edo. Méx. septiembre 3 de 1996.

**DIVISION DE MATEMATICAS E INGENIERIA
PROGRAMA DE ACTUARIA Y M.A.C.**

AURA MA. RIVERA BECERRA
Jefe del Programa de Actuaría
y M.A.C.

7

A MIS PADRES, POR SU CARIÑO Y SU CONFIANZA,

A MI ESPOSO, POR SU AMOR Y SU APOYO,

**A LA ACT BEATRIZ ARREOLA V.
POR SU AYUDA Y SU AMISTAD.**

ÍNDICE.	PAG
PRESENTACION	1
DETALLE DEL CONTENIDO	2
PRÓLOGO	3
MARCO HISTÓRICO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.	4
BREVE HISTORIA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES	
FECHAS PRINCIPALES DE LA HISTORIA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.	7
CAPÍTULO I.	
EL MERCADO DE VALORES, SUS INSTRUMENTOS Y PRINCIPALES OPERACIONES.	
I.1	8
CONCEPTO DE MERCADO.	
MERCADO DE CAPITALES.	
MERCADO DE DINERO.	
MERCADO DE COBERTURA CAMBIARIA EN INSTRUMENTOS BURSÁTILES.	
MERCADO DE METALES	
EMISORES DE VALORES QUE SE PUEDEN COLOCAR EN BOLSA.	
I.2.	9
MODALIDADES DE MERCADO.	
MERCADO SECUNDARIO.	
OFERTAS PUBLICAS.	
I.3	10
TARIFAS Y COMISIONES EN EL MERCADO BURSÁTIL.	
COBRO DE COMISIONES EN COMPRA VENTA DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA A	
A INVERSIONISTAS EN GENERAL Y SU DISTRIBUCIÓN ENTRE LOS ORGANISMOS	
PARTICIPANTES.	
TARIFAS POR INSCRIPCIÓN DE INSTRUMENTOS DE MERCADO EN BOLSAS.	
I.4	11
IMPUESTOS COBRADOS EN EL MERCADO DE VALORES.	
I.5	11
OPERATIVIDAD EN BOLSA EN TODAS SUS MODALIDADES.	
SALÓN DE REMATES	
BANCO CENTRAL DE DATOS (SISTEMA MVA 2000)	
USUARIOS DEL SISTEMA.	
I.6	12
ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES.	
PARÁMETROS DE FLUCTUACIÓN (ART 167 AL 180 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA)	
PUJAS (ART 152 AL 154 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA)	
PICOS Y LOTES (ART 152 AL 154 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA)	
I.7	13
HORARIO OFICIAL DE OPERACIONES (ART 160 162 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA)	
MERCADO DE CAPITALES	
MERCADO DE DINERO	
I.8	14
CLASES DE OPERACIONES POR SU FORMA DE CONCERTACIÓN.	
MERCADO DE CAPITALES	
MERCADO DE DINERO	
I.9	15
CLASES DE OPERACIONES POR SU FORMA DE LIQUIDACIÓN.	
MERCADO DE CAPITALES	
MERCADO DE DINERO	
I.10	16
VENTAS EN CORTO.	
INTRODUCCIÓN Y VENTAJAS.	
I.11	18
ARBITRAJE INTERNACIONAL (CIRCULAR 10-120 DE LA C.N.B.V.)	
PARTICIPANTES, CONCERTACION, VALORES NEGOCIABLES, OPERACIONES.	
I.12	19
INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES.	
CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES	
BONOS BANCARIOS PARA LA VIVIENDA	
BONOS DE RENOVACIÓN URBANA DEL DISTRITO FEDERAL (BORES) D.F.	
PETROBONOS 15 EDICIÓN	
CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN INMOBILIARIOS AMORTIZABLES	
CERTIFICADOS DE PLATA (CEPLATA)	
OBLIGACIONES HIPOTECARIAS Y QUIROGRAFARIAS	
OBLIGACIONES CONVERTIBLES	
OBLIGACIONES SUBORDINADAS CONVERTIBLES	

I.13	INSTRUMENTOS DE MERCADO DE DINERO. ACEPTACIONES BANCARIAS BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN PAGARES DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (PAGAFES) PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO PAPEL COMERCIAL PAPEL COMERCIAL INDIZADO BONOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (TEBONOS) BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL (AJUSTABONOS)	27
I.14	CONFIRMACIÓN DE OPERACIONES. TIPO DE CAMBIO, LIQUIDACIÓN, ESPECIALISTA BURSÁTIL TIPO DE OPERADOR (CONCEPTOS) OPERADOR DE MERCADO DE CAPITALES EN EL PISO DE LA B M V	36
I.15	MESA DE DINERO. ORGANIZACIÓN FUNCIONAMIENTO ESTRATEGIAS OPERATIVAS	37
I.16	OPERACIONES A PLAZO. TITULO TERCERO DEL REGLAMENTO INTERIOR DE LA B M V DEFINICIÓN CONCEPTOS PARTICIPANTES GARANTÍAS TIPOS DE LIQUIDACIÓN DERECHOS VALORES ACTUALIZADOS LOTES PUJAS COMISIONES HORARIO CALCULO DE PRECIOS SANCIONES.	37
I.17	OPERACIONES A FUTURO. TITULO SEXTO DEL REGLAMENTO DE LA B M V DEFINICIÓN PLAZOS MÁXIMO Y MÍNIMO PRECIO ACTUAL PRECIO DE CONTRATACIÓN VALOR ACTUAL TIPOS DE LIQUIDACIÓN RENDIMIENTO LOTES VALORES NEGOCIABLES SANCIONES PARTICIPANTES POSICIÓN EN CORTO DERECHOS DE LOS VALORES GARANTÍAS DEPÓSITOS DE LA GARANTIA PARÁMETRO RESULTADO DE LAS PERDIDAS Y GANANCIAS	39
I.18	LOS BOOMS Y LOS CRACKS. LAS CRISIS FINANCIERAS Y LOS BOOMS PATRÓN CLÁSICO DEL BOOM EL MODELO MINSKY DESPLAZAMIENTO CRECIMIENTO GRADUAL LA ENTRADA DE NOVATOS EUFORIA SALIDA DE CONOCEDORES CRAC PÁNICO RECHAZO.	41
I.19	CONCEPTO DE RENTA VARIABLE. MERCADO DE CAPITALES DETERMINACIÓN DE LA OFERTA Y LA DEMANDA DE CAPITALES INSTRUMENTOS DE MERCADO DE CAPITALES (RENTA VARIABLE) RENTA VARIABLE (ACCIONES) CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL CAP' S	44
I.20	EL CONCEPTO DE RENTA FIJA. DEFINICIÓN CARACTERÍSTICAS BÁSICAS DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA MERCADO DE DINERO	47
I.21	INSTRUMENTOS DE MERCADO DE CAPITALES (RENTA FIJA) BONOS DE INDEMNIZACIÓN BANCARIA (BIB'S) BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO INDUSTRIAL AL RENDIMIENTO CAPITALIZABLE BONOS DE PRENDA.	50
I.22	CÁLCULO DE INSTRUMENTOS. COMPRA VENTA DE INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE COMPRA VENTA DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA	55
I.23	CÁLCULO DE RENDIMIENTOS. TASA DE RENDIMIENTO.	55
I.24	CÁLCULO DE LA COMPRA VENTA DIRECTA EN INSTRUMENTOS A DESCUENTO DEL MERCADO DE DINERO. CÁLCULO EN LAS OPERACIONES DE REPORTO.	55
I.25	CÁLCULO DE LOS INSTRUMENTOS DE MERCADO DE DINERO OPERADOS A PRECIO.	56

I.26	MODIFICACIONES A POSICIONES DE INVERSIONISTAS POR EJERCICIO DE DERECHOS.	56
	EFFECTO FISCAL	
	TASA DE DESCUENTO	
	OPERACIONES MISMO DÍA	
	EJERCICIO DE DERECHOS (ART 128 AL 132 DEL REGLAMENTO DE LA B M V)	
I.27	CÁLCULO DE INTERESES DEVENGADOS.	57
	OBLIGACIONES	
	PETROBONOS	
	BONOS	
	PROCEDIMIENTO DEL CALCULO PARA DETERMINAR LOS RENDIMIENTOS DE RENTA VARIABLE Y RENTA FIJA	
I.28	COMISIONES.	57
	COMISIONES DEL MERCADO DE CAPITALES RENTA VARIABLE	
	COMISIONES DEL MERCADO DE CAPITALES RENTA FIJA	
	IMPUESTOS I V A	
	IMPUESTO I S R	
I.29	VALOR NOMINAL DEL MERCADO DE DINERO.	58
I.30	LOTES (MERCADO DE DINERO)	58
	FLUCTUACIONES	
	LOTES (MERCADO DE METALES)	
	INSCRIPCIÓN ANUAL EN LA BMV (MERCADO DE CAPITALES)	
	INSCRIPCIÓN ANUAL EN LA BMV (MERCADO DE DINERO)	
	PAPEL COMERCIAL	
	CUSTODIA Y ADMINISTRACIÓN DE VALORES POR LOS SERVICIOS PRESTADOS	
	PARTICIPACIÓN A ORGANISMOS SOBRE 0.9% EN RENTA VARIABLE.	
	TABLA DE LOTES Y PUJAS EN VALORES DE RENTA VARIABLE	
	GARANTÍAS	
	PARÁMETROS	
I.31	FORMAS DE LIQUIDACIÓN EN OPERACIONES.	60
	MERCADO DE DINERO	
	MERCADO DE CAPITALES	
	HORARIO OFICIAL DE OPERACIONES.	

CAPÍTULO II.
MECANISMOS DE EVALUACIÓN DE RENDIMIENTOS.

II.1	CÁLCULOS BÁSICOS DE MERCADO DE DINERO.	61
II.2	TASA DE RENDIMIENTO CON VENTA ANTES DEL VENCIMIENTO.	62
II.3	CÁLCULO DE INVERSIONES EN CETES.	64
II.4	CÁLCULO DE TESOBONOS.	71
II.5	CÁLCULO PARA PAGAFES.	73
II.6	CÁLCULO PARA BIB'S.	75
II.7	CÁLCULO PARA CEPLATAS.	76
II.8	CÁLCULO DE INVERSIÓN EN OBLIGACIONES.	77
II.9	CÁLCULO PARA EJERCER LOS DERECHOS DE ACCIONISTAS.	80
II.10	EVALUACIÓN DE UN MUESTREO DE "CARTERAS TIPO" DE INVERSIONISTAS CON DIFERENTES EXPECTATIVAS Y NECESIDADES DE LIQUIDEZ RENDIMIENTO RIESGO Y PLAZO.	83 V/S

CAPÍTULO III.

PLANTEAMIENTO DE ESTRUCTURACIÓN DE CARTERAS PARA DIFERENTES TIPOS DE INVERSIONISTAS CON EL FIN DE OPTIMIZAR EL RENDIMIENTO .

III.1.	DETERMINACIÓN DE LA OFERTA Y DEMANDA DE DINERO.	84
III.2	OFERTA Y DEMANDA DE DINERO INVERSIÓN FINANCIERA E INVERSIÓN REAL.	85
III.3	DEFINICIÓN DE INVERSIÓN REAL Y FINANCIERA CONCEPTO DE RIESGO.	86
III.4	INTRODUCCIÓN EL SISTEMA DE MÚLTIPLOS MERCADOS ORGANIZADOS PLANEACIÓN DE INVERSIONES FINANCIERAS.	88
III.5	INVERSIÓN INSTITUCIONAL INVERSIÓN PERSONAL. ANÁLISIS DE INVERSIONES.	89
III.6	LA INFLACIÓN FORMACIÓN DE CARTERAS.	89
III.7	MEDICIÓN DE RESULTADOS.	90
III.8	FORMAS DE MEDICIÓN DIFERENCIAS ENTRE INVERSIÓN PERSONAL E INVERSIÓN INSTITUCIONAL.	90
III.9	EL ÉXITO DE LAS INVERSIONES INVERSIONES DE PROTECCIÓN ANÁLISIS DE INVERSIONES FINANCIERAS RIESGO Y DIVERSIFICACIÓN ESTILOS DE INVERSIÓN ESPECULACIÓN E INVERSIÓN TIMING Y SELECCIÓN EVALUACIÓN DEL MERCADO TOTAL TIMING TÉCNICA PARA LA EVALUACIÓN DEL MERCADO GLOBAL.	93
III.10	RENDIMIENTO DE LAS ACCIONES Y COMPARATIVO CON LOS C E T E S ESTIMACIÓN SIMPLE DE AUMENTO DE UTILIDAD PARA ACCIONES INDIVIDUALES UTILIZACIÓN PRACTICA DE LA FORMULA APLICACIÓN AL PROBLEMA DE MARKET TIMING EVALUACIÓN DE LOS SECTORES Y SU SELECCIÓN (BURSATILIDAD) ANÁLISIS DE COBERTURA CAMBIARIA (CONCEPTOS BÁSICOS) EVALUACIÓN DE COBERTURA CAMBIARIA	98
III.11	EJEMPLOS DE LAS OPERACIONES DE COBERTURA CAMBIARIA. COMPRA DE COBERTURA CON PRÉSTAMO VENTA DE COBERTURA CON PAGARE Y PRÉSTAMO. ALGUNAS RECOMENDACIONES DE DIVERSIFICACIÓN A INVERSIONISTAS SEGÚN LOS RANGOS DE RIESGO LIQUIDEZ Y RENDIMIENTO EN SUS CLASIFICACIONES. INVERSIONISTAS PERSONAS FÍSICAS (CONSERVADORES, PATRIMONIALES COBERTURAS Y DE RIESGO) INVERSIONISTAS PERSONAS MORALES (CONSERVADORAS, RIESGO MEDIO Y DE COBERTURAS)	101
III.12	FORMACIÓN DE CARTERAS.	101 VIS

CONCLUSIONES

ANEXOS.

ALGUNOS ARTICULOS DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA CITADOS EN EL DESARROLLO DE
LO CAPITULOS 1 Y 2.

GLOSARIO.

BIBLIOGRAFÍA

103

117

DETALLE DEL CONTENIDO

MARCO HISTÓRICO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

Con el objeto de conocer el Funcionamiento, el concepto así como la utilidad de la Bolsa Mexicana de Valores, y su importancia, se presenta el Marco histórico de la Bolsa Mexicana de Valores y un bosquejo del comportamiento de la misma en los últimos años como consecuencia de algunos acontecimientos . Además se sitúa la posición de la Bolsa Mexicana de Valores dentro del Contexto Financiero.

CAPÍTULO I.

EL MERCADO DE VALORES, SUS INSTRUMENTOS Y PRINCIPALES OPERACIONES.

Con el fin de conocer la conveniencia al invertir en el Mercado de Valores se exponen los diferentes instrumentos que se cotizan en este Mercado, así como las condiciones que se indexan a cada instrumento, según sea el caso. Además se describe las diferentes clases de operaciones, su objetivo y las diferentes clases de concertación en el Piso de Remates.

Se mencionan las diferentes comisiones para que se tenga conocimiento del porque de su aplicación al concertar las operaciones en el Mercado así como los diferentes horarios del mismo.

CAPÍTULO II.

MECANISMOS DE EVALUACIÓN DE RENDIMIENTOS.

Para que el inversionista tenga conocimiento de la operatividad de los diferentes instrumentos, y de la aplicación práctica de las comisiones y aranceles, se exponen diferentes operaciones en el Mercado de Valores. (Basándonos en el capítulo anterior y en los diferentes artículos de la Ley del Mercado de Valores citados en el Anexo).

CAPÍTULO III.

PLANTEAMIENTO DE ESTRUCTURACIÓN DE CARTERA PARA DIFERENTES TIPOS DE INVERSIONISTAS CON EL FIN DE OPTIMIZAR EL RENDIMIENTO.

Al conocer el Mercado de Valores y sus instrumentos, se plantea una estructuración de carteras de inversión de acuerdo a los requerimientos de liquidez, riesgo y rendimiento del público inversionista. (Personas Físicas, Personas Morales) .

CONCLUSIONES.

GLOSARIO .

ANEXO .

BIBLIOGRAFÍA.

PROLOGO

PRÓLOGO

Con el fin de optimizar los recursos del público inversionista, siendo este el tema a desarrollar, podemos partir de la hipótesis que *si el público inversionista conociese todos los instrumentos de inversiones, y las oportunidades que el mercado puede brindarle, según sus propias necesidades, el incremento de rendimiento en los diferentes plazos serían cuantiosos y se terminaría el mito de que solo los rancios millonarios tienen acceso y oportunidades a su alcance y que los medianos empresarios están fuera de cualquier contexto.*

Empezaremos por comentar las turbulencias que ha sufrido nuestro país en épocas pasadas, para identificar momentos que pueden ser familiares.

Posteriormente nos adentraremos a desarrollar esta tesis especificando antes de iniciar cada capítulo, el contenido del mismo.

Durante los últimos diez años, México ha vivido la época de mayor turbulencia económica postrevolucionaria. La devaluación de 1976, el Boom petrolero de 1979-1981, la espiral de la deuda externa entre 1979 y 1982, las tres devaluaciones de 1982, la introducción del control de cambios y la Nacionalización de la banca en el mismo año, el crac petrolero de 1983, las sucesivas re negociaciones de la deuda externa en 1983, 1984 y 1985, el terremoto de 1985, la decisión de entrar al GATT durante el mismo año y, el colapso del precio del petróleo en los mercados internacionales, todos los eventos y procesos han tenido repercusiones y consecuencias para nuestra vida económica y financiera que todavía estamos tratando de entender y absorber. Como consecuencia de esta turbulencia, ha habido cambio drástico en los sistemas y costumbres de inversión en México. Específicamente, el Mercado de Valores ha mostrado un crecimiento sin precedente en la historia de nuestro país, y con pocos paralelos en la historia de otras naciones.

Después de 1985 hubo un sensible empeoramiento en los mercados de petróleo mundiales.

Sin duda este último hecho tendrá un efecto importante en la marcha de la economía Mexicana en 1986, y los años posteriores.

En 1975, el porcentaje del ahorro canalizado a través del mercado de valores fue insignificante; actualmente representa más del 14% del ahorro total del país.

También en 1975 habrá aproximadamente 50,000 inversionistas en el mercado de valores, en la actualidad se estima una cifra de 150,000,

En 1975, era prácticamente nula la existencia de las Casas de Bolsa, y actualmente existen 27.

En un plazo más corto, entre 1980 y 1984, las operaciones canalizadas a través del mercado de valores se elevaron 32 veces.

Han participado en estos eventos y en este crecimiento, como ejecutivo, profesor e inversionista muchas personas que han estado en este medio por mucho tiempo.

La experiencia que nos narran los expertos es que en un ambiente tan cambiante e incierto, solo es factible proteger su patrimonio y hacerlo crecer con principios y técnicas específicas, que no son de economía ni de finanzas, ni de contabilidad, ni de administración, sino de inversiones.

Además del aspecto financiero, el tema de las inversiones tiene dos aspectos técnicos principales, el legal, y el estadístico.

Generalmente se utilizan términos básicos financieros evitando la terminología legal aunque los términos antes mencionados se basen en el aspecto legal.

En relación con la estadística, se tiene conciencia de la importancia del cuerpo de análisis e investigación estadística de inversiones en mercados extranjeros (principalmente, en los Estados Unidos), relacionado principalmente con la teoría de portafolios, y el concepto de riesgo.

Los principios de inversión también se pueden reducir a conceptos de matemáticas financieras, con base en la teoría de valor presente neto.

MARCO HISTÓRICO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

Breve Historia de la Bolsa Mexicana de Valores.

Las primeras operaciones en acciones, principalmente mineras, se hacían en la calle de Plateros a mediados del siglo XIX. La primera Bolsa de Valores en México fundada el 21 de Octubre de 1894 ocupó un local junto al antiguo Café la Concordia en la trastienda de la pastelería Genin.

Su duración fue de unos cuantos meses. Una vez cerrada, y durante un lapso de 13 años, los corredores hacían sus operaciones en diferentes centros de reunión. En ese entonces las operaciones eran además de las mineras, bancarias, papeleras y de la rama textil.

En 1907 se constituye nuevamente la Bolsa con el nombre de Bolsa Privada de México, en un local situado en el callejón de la Olla en la calle de 5 de mayo. En 1917 se trasladó al centro.

En 1921 la sede de la Bolsa fue en las calles de Uruguay, mientras se terminaban las adaptaciones de su local en Uruguay 68, ya propiedad de la Institución.

En 1952 se decidió construir en Uruguay 68 un edificio acorde a las necesidades de la Bolsa, mientras tanto, las oficinas pasaron a Gante 15.

El 25 de Enero de 1957, la Bolsa inauguró su nuevo edificio.

En 1985, a consecuencia del terremoto, el piso de operaciones pasó provisionalmente a José María Ibarrarán 33 durante 7 días.

El 19 de Abril de 1990, La Bolsa inauguró flamante edificio en Paseo de la Reforma 255. Las nuevas instalaciones cuentan con dos salones de remates, uno para mercado de dinero, y otro para mercado de capitales, además cuenta con un auditorio con capacidad para 250 personas y con un centro de información para el público en general.

Desde sus inicios en 1894, la Bolsa presidida por Manuel Nocolín, no estaba reconocida dentro del Sistema Financiero sino hasta el año de 1933, como auxiliar de crédito.

Hasta 1975 los socios de la Bolsa eran únicamente personas físicas, debido a cambios en la ley, se empezaron a acreditar personas morales.

Actualmente la Bolsa Mexicana de Valores está constituida por 27 Casas de Bolsa y una persona física.

Ya se dijo que la Bolsa se fundó en 1894, pero fue principalmente para la compraventa de acciones. Desde aquella fecha ha habido una identificación casi totalmente entre Bolsa y acciones. En el idioma diario se entiende la pregunta.. ¿Cómo va la Bolsa? equivalente a ¿Cómo va el Mercado accionario ?. Entre inversionistas, intermediarios y autoridades es el mercado accionario el que todavía atrae más atención que cualquier otro segmento del Mercado de Valores.

De hecho, fue el Boom del mercado en 1979 el que sentó las bases para el desarrollo acelerado del mercado de valores en años posteriores. El Boom de 1979 tuvo su origen en la devaluación de 1976.

Después de aquella devaluación, la primera desde 1954, el índice del mercado accionario, en vez de bajar, subió, porque los inversionistas se dieron cuenta que el valor de reposición de maquinaria y de equipo de empresas era significativamente mayor que antes., Para finales de 1977 el índice accionario había llegado a niveles de 388 contra 275 a finales de 1976.

En 1978 el mercado tuvo un ascenso importante por varios motivos. Para empezar, un tratamiento contable de la deuda extranjera de las empresas, con el cual efectivamente las empresas pudieron capitalizar la pérdida cambiaria, llevándola directamente al balance y neteándola con una revaluación de activos, se había generalizado en 1977.

Fue también en 1978 cuando las empresas empezaron a mostrar ganancias importantes, respecto al año anterior.

Comenzaron a aparecer noticias acerca de las reservas petroleras del país que subieron de 10,000 a 16,000 millones de barriles ese año.

Finalmente, hubo una restauración de confianza política en general, después de los últimos meses del sexenio anterior.

Todos estos factores hicieron que, para finales de 1978 el índice accionario llegara a un nivel récord histórico de 1889.

En los primeros 5 meses de 1979 hubo un Boom sin precedentes, por la coincidencia de varios factores extraordinarios, como son:

1. Las empresas habían tenido aumentos espectaculares en sus utilidades en 1978, comparadas con 1977, que empezaban a anunciarse a los inversionistas a principios de 1979.
2. Hubo importantes ventajas fiscales para los inversionistas en recibir dividendos de acciones, los cuales estaban por declararse durante esos meses.
3. La Bolsa sacó una campaña importante de publicidad durante Enero de 1979.
4. Aun sin la campaña de publicidad, se empezaron a fundir noticias sobre las cuantiosas ganancias que habían podido obtener de las acciones durante 1978.

También es lógico pensar que el alza explosiva que tuvo el mercado accionario en el segundo semestre de 1986 pronosticaba una recuperación de la actividad económica en 1987.

Lo importante de este fenómeno es que el Mercado Accionario, a pesar de las imperfecciones, está empezando a funcionar como un *BARÓMETRO* de la economía, es decir, un *INDICADOR DE PREVISIÓN* del mismo modo que los Estados Unidos lo considera. Esto significa que puede ser igual de interesante para el inversionista tratar de *PREVER* el comportamiento del índice accionario para fines de inversión, como *USAR* el índice-accionario para prever el comportamiento general de la economía, que a su vez afectará sus decisiones de inversión.

A pesar de su importancia histórica, con motivo de la fundación de la misma Bolsa en 1894, así como su importancia actual al ser barómetro del comportamiento de la economía en general, el mercado accionario ha perdido terreno como opción de inversión frente a otros instrumentos del mercado de valores. Así tenemos que, en el año del Boom en 1979, la operación en acciones representa apenas 3% de la operación total del mercado de valores.

Hay dos motivos principales para ese cambio. El primero es el cambio en el entorno económico, el cual ha impulsado a los inversionistas a inclinarse más por las inversiones líquidas y de corto plazo que las inversiones de largo plazo y menos líquidas, como las acciones. El segundo motivo fue la decisión del gobierno del sexenio 1976-1982, de financiarse cada vez más por medio del Mercado de Valores, con la emisión de CETES.

Así tenemos que la operación en acciones sí subió entre 1980 y a 1986 31 veces, mientras la operación en CETES subió más, considerando 108 veces.

El resultado de todas estas influencias fue el verdadero "Boom" del mercado accionario. De 1889 a finales de 1978, el índice accionario llegó a un máximo de 1798 el día 7 de Mayo de 1979.

Aquel nivel, de hecho, quedó como récord del sexenio. Por la misma sobrevaluación y luego por el alza de las tasas de interés (tanto en México como en el extranjero) el índice empezó a bajar,

terminando 1979 en un nivel de 1193. En 1980 se quedó en niveles arriba de 1000 pero efectivamente se estancó, fenómeno que en términos inflacionarios, representó una pérdida real para los inversionistas en acciones. A principios de 1981 el índice empezó un declive casi continuo que los inversionistas sólo entendieron después de una especie de presagio de la crisis económica que se desató en 1982.

Del bosquejo anterior, se puede desprender que el mercado accionario reacciona a todos los eventos, tanto económicos como políticos lo mismo nacionales como internacionales. Por lo tanto en el análisis de acciones es importante tener un marco teórico que nos ayude a relacionar estos eventos con la valuación del mercado en general y las acciones específicas. Sin embargo, hay otra lección muy importante que nos ha dado el mercado accionario en la última década. El mercado no sólo reacciona a los eventos sino que también los pronostica, o para usar un termino financiero, los descuenta.

Así tenemos que el índice accionario tuvo un alza ininterrumpida desde 1976 hasta 1979. Esto implica que previó el crecimiento del PIB de los años 1978-1981,. Cuando el índice empezó a bajar a principios de 1981, aparentemente pronosticó el declive de económico de 1982, terminando en el crac de Agosto. A su vez, el índice empezó a subir en forma interesante a principios de 1983, previendo la recuperación de 1984

Sin embargo hay otro motivo específico para la pérdida de importancia relativa del Mercado accionario dentro del mercado de valores. A finales de Diciembre de 1986 las 100 principales acciones del mercado tenían un valor total de aproximadamente MN 5.5 billones. Pero se calcula que, de estas cien acciones, sólo el 20% en promedio de su capital social se puede operar libremente en la Bolsa.

La causa de esta situación es que la mayoría (promedio 80%) del capital social de las empresas cotizadas en Bolsa está en "manos firmes", es decir, en manos de un persona o un grupo de personas que tiene control de la empresa, el cual no está dispuesto a ceder. Esta situación se agudizó en 1985 y 1986, por las adquisiciones y recompras de acciones bursátiles.

Tomando en consideración lo anterior podemos decir, que la operación en acciones ha perdido importancia respecto a la operación en CETES porque el valor de los instrumentos susceptibles de operación es mucho menor.

FECHAS PRINCIPALES DE LA HISTORIA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

AÑO	ACONTECIMIENTO
1894	Primera Fundación.
1907	Segunda fundación.
1932	Reconocimiento en la Ley de Instituciones Auxiliares de Crédito.
1946	Establecimiento de la Comisión Nacional de Valores. (actualmente llamada CNBV)
1975	La Ley del Mercado de Valores.
1977	Petrobonos (actualmente inexistentes). Obligaciones Quirografarias Cetes
1978	Establecimiento del Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).
1979	Establecimiento de la Academia del Derecho Bursátil, A.C.
1980	Papel Comercial. Establecimiento de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa A.C. Establecimiento de la Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, A.C. (Ahora el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, S.C.-.)
1981	Establecimiento del Fondo de Contingencia. Aceptaciones Bancarias. Primera Emisión del Fondo México.
1982	Pagarés Fiduciarios
1983	Futuros de Acciones. Bonos de Indemnización Bancaria (BIB s)
1984	Sociedades de Inversión de Renta Fija.
1985	Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo (SICARI) Bonos Bancarios de Desarrollo.
1986	Bonos de Renovación Urbana (BORE S) Pagafes

Nota. Estos acontecimientos se refieren a la formal creación de la BMV y las entidades que la rigen así como a las primeras emisiones de papel. Actualmente las emisiones de papel son casi diarias y siguen un proceso que se estableció desde los inicios de la BMV.

CAPITULO I.

CAPÍTULO I.

Con el fin de introducirnos al conocimiento del Mercado de Valores y su funcionamiento, este capítulo trata de explicar desde la esencia de este funcionamiento hasta la mecánica operativa de sus instrumentos, para que los capítulos subsecuentes sean mas digeribles en su interpretación y entendimiento.

Los aspectos que se tratarán van desde el concepto de Mercado hasta el detalle de las clases de operaciones según su forma de Concertación dentro de los horarios autorizados así como la explicación de cada uno de los instrumentos que cotizan en el Mercado de Valores, las autoridades que intervienen para la emisión de los mismos y las diferentes operaciones que pueden concertarse con apego al Reglamento de la Bolsa Mexicana de Valores.

Al tener un panorama de todas las herramientas y sus condiciones particulares en el Mercado de Valores, se introduce a las consecuencias financieras que son determinantes en la oferta y demanda de productos en el Medio Financiero (estas consecuencias fueron producto de Booms y Cracs en años anteriores) y a la diferenciación entre el concepto de renta fija y renta variable y sus características particulares.

CAPÍTULO I. EL MERCADO DE VALORES, SUS INSTRUMENTOS Y PRINCIPALES OPERACIONES.

I. 1. CONCEPTO DE MERCADO.

Es el mecanismo que, por cualquier medio pone en contacto la oferta y la demanda, a través del cual se emiten, colocan y distribuyen los valores; (es decir, títulos que se emiten en masa o en serie perfectamente homogéneos y, por sus características especiales, son susceptibles de oferta y demanda).

EL MERCADO DE CAPITALLES.

Es la actividad financiera a un plazo mayor a un año y lo forman emisores y demandantes a ese plazo.

RENTA VARIABLE: Dentro de este rubro se incluyen instrumentos que ofrecen rendimientos en forma variable y su vencimiento es mayor a un año.

RENTA FIJA: Son instrumentos que ofrecen rendimientos fijos y su vencimiento es menor a un año.

EL MERCADO DE DINERO.

Es la actividad financiera generalmente a un plazo menor a un año y lo forman emisores y demandantes, a ese plazo.

MERCADO DE COBERTURA CAMBIARIA EN INSTRUMENTOS BURSÁTILES.

Es el que proporciona a los participantes la oportunidad de cubrir riesgos cambiarios, tanto de pasivos como de activos, denominados en dólares. Los intermediarios son:

Instituciones de Crédito y Casas de Cambio autorizadas por el Banco De México.

Instrumentos de cobertura cambiaria en el mercado son:

Pagafes, Petrobonos, Ceplata, Metales Preciosos, Tesobonos y Ajustabonos.

MERCADO DE METALES.

En este mercado se negocian, centenarios onzas troy de Plata estas operaciones se realizan de Viva Voz y en Firme.

EMISORES DE VALORES QUE SE COLOCAN EN BOLSA.

EMISORES. Pueden ser Sociedades Anónimas, Sociedades Nacionales de Crédito, el Gobierno federal, Etc.

VALORES.

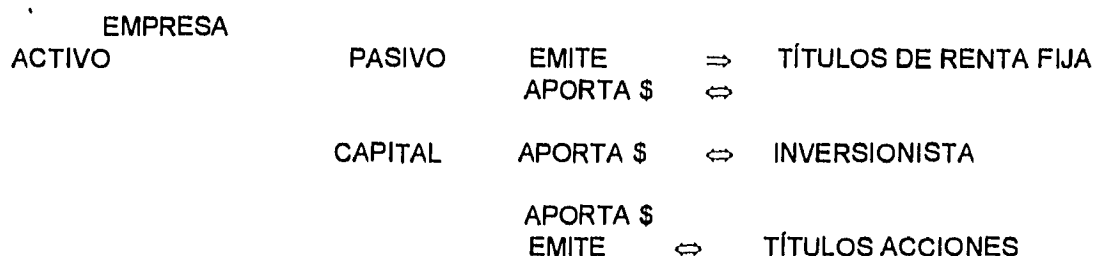
Son las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emiten en serie o en masa (Art.3° Ley del Mercado de Valores).

TIPOS DE VALORES QUE SE PUEDEN COLOCAR EN BOLSA.

Acciones.
 Obligaciones Hipotecarias.
 Obligaciones Quirografarias.
 Obligaciones Subordinadas.
 Obligaciones Convertibles.
 Certificados de Aportación Patrimonial.
 Bonos, Etc.

1.2 MODALIDADES DEL MERCADO.**Mercado Primario.**

Su función es permitir la emisión y distribución de valores, que contribuyen a la captación de recursos para una empresa: también se interpreta como colocación directa y ampliaciones de capital hacia nuevos inversionistas, mediante oferta pública que debe ser autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, vaya o no a la Bolsa (Art. de la Ley del Mercado de Valores).

**MERCADO SECUNDARIO.**

Lo forman transacciones con valores ya emitidos que se encuentren en circulación, (es el mercado Capitalista en su conjunto y la Bolsa Mexicana de Valores).Este mercado es el que da liquidez a oferentes y demandantes de valores.

NOTA. Los inversionistas venden títulos de renta fija a otros inversionistas a través de Bolsa

OFERTAS PÚBLICAS.

Para tomarse como tal, las ofertas públicas requerirán de lo siguiente:

- A) Que el socio de la Bolsa, haga oferta primaria o secundaria, y solicite a la Bolsa autorización con 36 días hábiles de anticipación (BMV|87).
- B) Que el prospecto haya sido autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y sea puesto en circulación 48 horas antes de la fecha de colocación (BMV|87).
- C) Que se publique la oferta en los diarios de México, mencionando la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (BMV|87) .
- D) Que el colocador registre el paquete de colocación (BMV|87).
- E) Se considera oferta Pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir enajenar, o adquirir títulos o documentos. (LMV|2) .
- F) Depósito previo en el INDEVAL de los títulos objeto de la oferta pública (BMV|87).
- G) Sólo podrán ser materia de oferta pública los valores inscritos en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (LMV|2).

NOTA: No se aplica a la clientela tomadora de las ofertas Públicas.

Si a los 6 meses de autorizada la oferta Pública, no se realiza, se cancela automáticamente.

Se participa al Fondo de Contingencia de un millar sobre el monto de la emisión

(CIRCULAR 10/89 BIS C.N.B. V.)

1.3. TARIFAS Y COMISIONES EN EL MERCADO BURSÁTIL.**COBRO DE COMISIONES EN COMPRA-VENTA DE ACCIONES A INVERSIONISTAS**

La Casa de Bolsa cobrará una comisión tanto al comprador como al vendedor sobre el importe negociado y la repartirá a los diferentes organismos participantes.

La comisión y el reparto se hará de acuerdo a lo autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

COBRO DE COMISIÓN EN COMPRA-VENTA DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA A INVERSIONISTAS EN GENERAL Y SU DISTRIBUCIÓN ENTRE LOS ORGANISMOS PARTICIPANTES

La Casa de Bolsa cobrará una Comisión tanto al comprador como al vendedor sobre el importe negociado y la repartirá a los diferentes organismos participantes.

La comisión y el reparto se realizará de autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

TARIFA POR INSCRIPCIÓN DE INSTRUMENTOS DE MERCADO EN BOLSA.

Se cobrará de acuerdo a la tarifa autorizada por la Comisión Nacional de Valores.

1.4 IMPUESTOS COBRADOS EN EL MERCADO DE VALORES.

IMPUESTO AL VALOR AGREGADO (I.V.A.)

La Casa de Bolsa trasladará el 15% del impuesto al valor agregado sobre las comisiones por compra venta de valores de renta variable y renta fija y por sus servicios prestados a las personas físicas y personas morales residentes en México a partir del 1° de Enero de 1991.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA (I.S.R.)

La enajenación de títulos en el mercado de valores y como por intereses generados por estos causarán el impuesto sobre la renta tanto para personas físicas y personas morales de acuerdo a lo autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

1.5 OPERATIVIDAD EN BOLSA EN TODAS LAS MODALIDADES.

SALÓN DE REMATES.

DEFINICIÓN. Es el recinto donde se reúnen los agentes de Bolsa y Operadores de piso, representantes de Casas de Bolsa para realizar las operaciones de Compra-Venta de valores inscritos en la Bolsa.

ORGANIZACIÓN. Está organizado por una serie de funcionarios y empleados de la Bolsa para coadyuvar a las transacciones que en el se hacen. Existen jueces de cruce y jueces de remate. Cuentan con monitores para la cotización de valores.

AUTORIDAD. Jueces para las operaciones de cruce y la Dirección de operaciones para algún problema derivado de las transacciones.

FUNCIONES. Dar servicio de información a los intermediarios sobre: Cotización, Operaciones realizadas, Cierres, etc., de las operaciones que se efectúan en ese recinto.

INFORMACIÓN Cotizaciones de Compra-Venta, hechos en los monitores correspondientes, posturas de Compra-Venta, parámetros servicios que contiene el sistema.

BANCO CENTRAL DE DATOS. (SISTEMA MVA 2000)

Dentro de los objetivos de la Bolsa Mexicana de Valores, se encuentra entre otros, la integración através del Sistema MVA 2000 de todos aquellos elementos que intervienen en el mercado de valores.

Para ello se han establecido diferentes sub-sistemas que tienen como finalidad el satisfacer las necesidades de operación e información en cada uno de los rubros que conforman el mercado. Para tal efecto el módulo pone a disposición un conjunto de transacciones que de acuerdo a las políticas vigentes, permitirán actualizar y consultar la información relacionada con este tipo de operaciones, brindando la posibilidad óptima de información.

Para el sistema existen terminales de Video, es decir, son dispositivos que hacen posible mantener una comunicación con el computador central de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Cada terminal de video es operada por medio de un teclado, similar al de cualquier máquina de escribir.

USUARIOS DEL SISTEMA

Son usuarios del sistema, algunas dependencias oficiales como Casas de Bolsa, Emisores y la propia Bolsa de Valores, etc.

Se accesa mediante claves que da el manual del sistema MVA 2000 y adiconesa este manual se pueden conseguir diversas series de datos de mayor relevancia como Transacciones de consulta de:

Renta variable, Renta Fija, Emisoras papel Comercial, Consejo de Administración, Noticias s/ asambleas, emisión de papel comercial, emisores de Cetes, aceptaciones Bancarias, Sectoriales, Pagares Empresariales Bursátiles.

I.6 ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES.

Los mercados de Valores en todo el mundo tienen variables, Los instrumentos que en ellos operan, tiene variación debido las diferentes:

RAMAS INDUSTRIALES, VOLÚMENES, LIQUIDEZ Y ESTABILIDAD DE PRECIOS

Así que para tener un indicador representativo "Índice de Precios y Cotizaciones"; este se establece en general con las condiciones enumeradas. Da la pauta de pulsar el comportamiento del mercado. Cada uno tiene un método evaluativo. El nuestro consta de varias emisoras de renta variable.

Esta basado en:

PRIMERO.- Una muestra o sea, una selección adecuada y ponderada de emisiones, accesibilidad, sensibilidad al mercado, accesibilidad para el público.

SEGUNDO.- Un índice que lo afectan dos factores: El precio y la cantidad de unidades de operación y se obtiene mediante la aplicación de fórmulas matemáticas que obtiene el promedio o resultado.

Las Emisoras pertenecientes a la muestra para el cálculo de índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores varía cada bimestre sacando unas emisoras y entrando otras, esto es de acuerdo a la bursatilidad que hay observado.

PARÁMETROS DE FLUCTUACIÓN (Art.167 al 180 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA)

El sistema de parámetros se utiliza para evitar fluctuaciones excesivas y erráticas en el precio de las acciones que se operan en bolsa.

PARÁMETROS DEL MERCADO DE CAPITALS (renta variable).

Los emitidos por la Bolsa con autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

PARÁMETROS DEL MERCADO DE CAPITALS (Renta Fija).

Los emitidos por la Bolsa con autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

PARÁMETROS EN VENTAS EN CORTO.

Los emitidos por la Bolsa con autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

PUJAS (ART152 al 154 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA).

Término usado para determinar el importe mínimo en el que debe aumentar o disminuir el precio al que se ofrece comprar o vender una acción. (tabla de pujas autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

PICOS Y LOTES (ART. 152 AL 154 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA).

PICOS. Es un número de títulos inferior a un lote.

- 1) Se hacen posturas en firme, a mercado o a precio fijo.
- 2) Si alguna postura concuerda con otra de otro agente, queda efectuada la operación.
- 3) Los cruces quedan efectuados poniendo dos posturas al mismo precio, o al Mercado por el mismo agente, teniendo preferencias las posturas anteriores si hubiese.
- 4) Los cruces por micrófono de lotes completos con picos, estos últimos quedarán como operaciones hechas sin importancia que existan posturas.

LOTES. Conjunto de acciones que forman una unidad con la que se hacen operaciones en la Bolsa de Valores. (Tabla de lotes autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

- 1) Las posturas del mercado de lotes completos, no tienen opción a los picos.

I.7 HORARIO OFICIAL DE OPERACIONES.

(ART. 160 162 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA).

MERCADO DE CAPITALAS.

De 8:30 A.M. a las 15:00 horas con 5 recesos.

MERCADO DE DINERO.

10:00 A 10:20 Todo Tipo de Operaciones.

10:21 A 10:30 Receso.

10:31 A 11:15 Todo Tipo de Operaciones.

11:16 A 11:20 Receso

11:21 A 12:00 Todo Tipo de Operaciones.

12:01 A 12:05 Receso.

12:06 A 12:40 Todo Tipo de Operaciones.

12:41 A 12:45 Receso.

12:46 A 13:30 Todo Tipo de Operaciones, (cierre de operaciones mismo día).

A 13:55 Todo Tipo de Operaciones, (Cierre de Aceptaciones Bancarias y Papel Comercial).

A 14:00 Todo tipo de Operaciones, (Cierre de Operaciones Liquidación 24 horas).

1) Se casarán órdenes en Firme Compra-Venta que estén a un mismo precio, hasta el volumen inferior por una de ellas.

2) De 10:00 a 10:20 Las operaciones quedan sujetas a que otra postura las mejore.

NOTAS. Posturas de día y de Semana, estas últimas vencen los Viernes.

1.8 CLASES DE OPERACIONES POR SU FORMA DE CONCERTACIÓN

MERCADO DE CAPITALES. (art. 105 al 127 del Reglamento de la Bolsa).

DE VIVA VOZ.

Es aquella en que los agentes hacen su proposición de compra o de venta en VOZ ALTA, una vez aceptada ésta, se efectúa el intercambio de las boletas respectivas en donde se especifican los términos de la Operación.

DE ORDEN EN FIRME.

Es una propuesta de Compra o Venta de órdenes a un precio limitado, hecha por los agentes, se registran cronológicamente. Se hacen las operaciones cuando coinciden cada una, y se convierten en un hecho.

CRUZADA.

Operación que nace cuando un agente de Bolsa u operador tiene una orden de venta de un Cliente y una de Compra de otro, coincidiendo ambas en cuanto la emisión y precio del mercado.

El Reglamento de la Bolsa permite compensar entre si las dos operaciones. Una vez que se hace el cruce, ya sea que no intervengan otros operadores o cuando estos vendan o compren.

DE CAMA

Se entenderá por Operación de Cama u Operación en firme con opción de Compra Venta dentro de un margen fijo de fluctuación en el precio. Aquella en que un agente de Bolsa u operador de piso manifiesta de viva voz:

" PONGO UNA CAMA " describiendo a continuación, Tipo de Valor, Nombre de la Emisora, Serie, Cantidad o Valor nominal y Diferencial de precios que se fijen posteriormente.

DE REGISTRO.

Las originadas por colocación primaria o secundaria en Oferta Pública. No se deben respetar corros, ni parámetros (art. 88 del Reglamento de la Bolsa).

MERCADO DE DINERO.

DE VIVA VOZ.

Se iniciará con una propuesta realizada en Bolsa por el agente de Bolsa o el Operador de Piso, señalando si es de Compra o de Venta y precisando con toda claridad: Tipo de Valor, La clave o Emisora, La serie la Cantidad o el Valor Nominal de los títulos objeto de la propuesta, así como la indicación de la tasa descuento de la Operación.

OPERACIÓN EN FIRME.

Las Casas de Bolsa que operen por este medio, ponen sus posturas de Compra-Venta en el Corro mediante las correspondientes órdenes en firme que generalmente corresponden a una curva de rendimiento definitivo, Esto significa que hay una Casa de Bolsa dispuesta a Comprar o Vender según la postura, una cantidad determinado una tasa determinada y especificada en su orden en firme y por ello tiene preferencia sobre cualquier otra operación que se realice de Viva Voz en el Nivel de la Orden en Firme.

DE CAMA.

Se entenderá por operación de Cama u operación en Firme con opción de Compra-Venta dentro de un margen fijo de fluctuación en el precio. Aquella en que un agente de Bolsa u operador de Piso manifiesta de Viva Voz " PONGO UNA CAMA" describiendo a continuación Tipo de Valor, Nombre de la Emisora, Serie, Cantidad o valor nominal y el Diferencial de precios que se fijen posteriormente.

DE REGISTRO.

Las originadas por colocación primaria o secundaria en Oferta Pública. (art. 88 del Reglamento de la Bolsa).

DE SUBASTA SECUNDARIA.

De acuerdo a Circular 10-122 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, El Gobierno Federal, convocará a subastas en la que los títulos se asignen a tasas o precios múltiples o bien a tasa o precio único sobre:

- *Bonos de la Tesorería de la Federación.
- *Bonos Ajustables del Gobierno Federal.
- *Certificados de la Tesorería de la Federación.
- *Pagarés de la Tesorería de la Federación.
- *Bonos de desarrollo del Gobierno Federal.

Las disposiciones relativas a las subastas de los valores antes mencionados, están incorporados en un documento emitido por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

DE SWAP O CAMBIO DE EMISIONES.

En términos del Mercado de Valores se refiere a la venta de un valor por la compra de otro. Tal operación cae en tres categorías:

- A) DE SUSTITUCIÓN. Se hace para mejorar una o varias de las características de los Bonos.
- B) CON DIFERENCIAL DE INTERMEDIACIÓN. Para anticipar un cambio en el rendimiento diferencial entre dos emisiones de diferentes sectores del mercado.
- C) SWAP DE TASA ANTICIPADA. Compra Venta hecha por anticipado de un cambio en el Nivel de las tasas de interés.

1.9 CLASES DE OPERACIONES POR SU FORMA DE LIQUIDACIÓN.**MERCADO DE CAPITALAS:****CONTADO.**

A un día hábil. Todos los instrumentos de renta fija excepto obligaciones.

A dos días hábiles. Acciones, Cap s y Obligaciones

El día en que vencen, si este es día inhábil, el vencimiento es al día siguiente.

A FUTURO.

En los meses noventa y se darán los días Lunes más próximos al día 10 de cada mes de vencimiento. Solo podrán concertarse operaciones para los 3 vencimientos más próximos a la fecha de contratación.

MERCADO DE DINERO.

CONTADO O COMPRA VENTA DIRECTA.

Valor mismo día. Cetes, Pagafes, Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, Tesobonos, Bonos y Ajustabonos.

A 1 día hábil. Todos los instrumentos de Mercado de dinero.

DE REPORTE.

Son operaciones mediante las cuales el cliente de una Casa de Bolsa adquiere de ésta certificados a un precio determinado, pactando con ella reinvertir la transacción al mismo precio en determinada fecha futura.

El reportado (la Casa de Bolsa) paga al reportador (el cliente) un premio por la operación. El plazo mínimo de estas transacciones es de 10 días y el máximo es de 45 días, si bien hay posibilidad de renovarlas por lapsos no menores de 10 días.



CARACTERÍSTICAS.

PLAZOS	Mínimo 1 día máximo 45
PREMIO	A favor del reportador por ambas partes.
PAGO DE PREMIO	Al vencerse o renovarse.
OFICIALIZACIÓN	Por contrato firmado por ambas partes.
SITUACIÓN FISCAL	No está exento. (personas físicas).
VALORES CON LOS QUE OPERA	Bonos de indemnización bancaria Certificados de la Tesorería. Papel Comercial. Aceptaciones Bancarias.

NOTA. Los plazos de los títulos no serán menores al plazo de los reportos. Monto Mínimo. \$ 25,000,000.00

No todos los valores con los que opera pasaran por Bolsa, solo Cetes y Papel Comercial.

I.10 VENTAS EN CORTO.

INTRODUCCIÓN.

Una venta en corto es aquella operación de venta de valores a través de Bolsa, que se liquida con valores que el vendedor obtuvo en préstamo. Al mantener una posición deudora de valores después de la venta, se dice que el prestatario vendedor mantiene una posición en corto.

VENTAJAS.

Las ventajas que se obtienen al operar VENTAS EN CORTO son las siguientes:

1) ESTABILIZAR LAS OPERACIONES EN EL MERCADO DE VALORES.

Al crear Oferta de títulos cuando los precios van a la alza y demanda de éstos cuando el comportamiento de los precios es a la baja.

2) DAR MAYOR LIQUIDEZ AL MERCADO. La circulación de títulos es mayor en un mercado que opera ventas en corto que en un mercado donde no existen.

3) PERMITIR A LOS INVERSIONISTAS GANAR A LA BAJA. La venta en corto se realiza generalmente con anticipación a una baja en el precio del valor, ante ésta circunstancia, el vendedor en corto estará en posibilidades de obtener un ganancia al recomprar, en una fecha posterior, los valores obtenidos en préstamo a un precio inferior.

4) PROPORCIONAR INFORMACIÓN ADICIONAL. Para así enriquecer la formación de expectativas.

5) EN OPERACIONES DE ARBITRAJE INTERNACIONAL. Venta en la Bolsa Mexicana de Valores, y compra en un Mercado Internacional, el Arbitrador, de no contar con los títulos en posición propia, deberá vender en corto estos valores.

6) OPERACIONES PROPIAS DEL ESPECIALISTA BURSÁTIL. Es una herramienta indispensable la cual requiere determinadas situaciones de vender en corto, dando mayor liquidez al mercado.

PARTICIPANTES.

1) Prestamista. Persona física o moral, propietaria original de los valores, que está dispuesta a otorgar en préstamo, estableciendo condiciones como: plazo, monto y premio entre otras.

2) Prestatario. Persona física o moral, que está dispuesta a tomar en préstamo valores para llevar a cabo la venta de los mismos en la Bolsa Mexicana de Valores, quedando en una posición corta y obligándose a devolver al prestamista la propiedad de los mismos en un plazo convenido.

3) Casa de bolsa. Actúa como intermediario por cuenta de las partes realiza la venta de los valores en la bolsa a través de su operador, y administra las garantías que se constituyan en el ejercicio de derechos de los valores dados en préstamo. Así mismo puede efectuar operaciones por cuenta propia, tomando en préstamo o prestando los valores.

4) S.D. INDEVAL. Hace la función de depositaria de las garantías y procede a abrir subcuentas por cada Casa de Bolsa y Bancos sobre los préstamos de las acciones objeto de estas operaciones.

5) Bolsa Mexicana de Valores. Velará por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables, de tal forma que se lleve a cabo la correcta y transparente operación de las ventas en corto. Así mismo, informará al público inversionista a través de sus medios de comunicación tradicionales, las transacciones realizadas sobre el particular, sin especificar que se trata de ventas en corto.

I.11 ARBITRAJE INTERNACIONAL.

(CIRCULAR 10-120 DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES).

PARTICIPANTES.

Casas de Bolsa autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

CONCERTACIÓN.

Agentes de valores extranjeros reconocidos por las autoridades de sus respectivos países y que sean miembros de al menos una Bolsa de las que operen en su país.

Instituciones de Crédito conocidas y reguladas por las autoridades de sus respectivos países.

Empresas e instituciones del extranjero específicamente que determine la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a solicitud expresa de una Casa de Bolsa.

Empresas e Instituciones del extranjero que específicamente determine la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a solicitud expresa de una Casa de Bolsa.

VALORES NEGOCIABLES.

Serán autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de acuerdo a los siguientes criterios:

Que se encuentren inscritos en la sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, los que podrán inscribirse en la sección especial.

Que sean de amplia circulación en el mercado mexicano y en otros mercados.

OPERACIONES.

A toda operación de compra o venta de valores, hecha en el extranjero, deberá corresponderle una operación contraria en la Bolsa Mexicana de Valores durante las horas de remate, si la operación se realiza en horas hábiles del mercado mexicano.

En caso de que no se realice en horas hábiles, esta deberá registrarse en la Bolsa a más tardar en el remate del día hábil siguiente.

LIMITANTES.

Las operaciones solo podrán realizarlas las Casas de Bolsa por cuenta propia.

Las Casas de Bolsa no podrán utilizar, para realizar estas operaciones, valores o recursos de su clientela

Las Casas de Bolsa en caso de no tener posición propia suficiente para liquidar las operaciones, podrán obtener de las instituciones que señale el Banco de México en préstamo o en reporto los valores o efectivo necesarios para dicha liquidación.

Las Casas de Bolsa solamente podrán tener pendientes de liquidar en el extranjero operaciones de éste tipo, hasta por un monto que no exceda al 30% de su Capital Global.

INFORMACIÓN.

Las Casas de Bolsa deberán informar a la Bolsa las operaciones.

I.12 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES.

BONOS BANCARIOS PARA LA VIVIENDA.

AUTORIZACIÓN	Circular telefax 88/88 del Banco de México y circular 10/110 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
EMISORES	Sociedades Nacionales de Crédito (Banca Múltiple) o arrendadoras Financieras.
VALOR NOMINAL	Será de \$ 100.00 o múltiplos en la fecha de emisión. En la fecha vencimiento de cada período mensual de interés, el valor nominal se ir incrementando con la diferencia positiva que resulte de restar al monto correspondiente o los intereses que deba pagar la emisora conforme al título emitido, la erogación neta del monto de que se trate, menos las cantidades que en su caso, la emisora cubra a 1 tenedores en ese mes.
PLAZO	Mínimo 3 años.
INTERÉS	Se calcularán sobre el valor nominal original o actualizado y será pagadero por mensualidades vencidas.
ADQUIRIENTES	Personas físicas y Morales.
AMORTIZACIÓN	Se amortizan en pagos mensuales vencidos cuyo monto será igual a la cantidad positiva que resulte de restar a la erogación neta del mes que se trate, el momento de los intereses del mismo mes que se causen, los pagos se efectuarán el mismo día que se cubran los intereses. La emisora podrá efectuar amortizaciones en la fecha en que se cubran los intereses por cantidades equivalentes a la diferencia positiva que resulte de restar al monto correspondiente a los intereses que periódicamente deba pagar la emisora, la erogación neta del mes de que se trate La emisora se reserva el derecho de reembolso total o parcial anticipado.
CUSTODIA.	Banco de México.
RÉGIMEN FISCAL.	Los intereses estarán exentos de impuesto tanto para personas físicas como para morales, mexicanas y el 15% para extranjeras. El ingreso estará exento de impuesto cuando la enajenación se realice a través de Bolsa para personas físicas y Morales.
TIPOS DE BONOS.	Se emitirán 2 clases de bonos, Uno para personas físicas, sociedades y asociaciones civiles, así como las demás personas morales con fines NO lucrativos a que se refiere el título de la Ley del Impuesto sobre la Renta. Y otra para personas Morales con fines lucrativos, así como dependencias de los gobiernos Federal y Estatal, Municipios, Organizaciones Descentralizadas y empresas de Participación Estatal.
MERCADO SECUNDARIO.	Los bonos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios podrán colocarse directamente por la Institución emisora a través de Casas de Bolsa, en este último caso, deberá expedirse únicamente a favor de las propias Casas de Bolsa.

BONOS DE RENOVACIÓN URBANA DEL DISTRITO FEDERAL (BORES) D.F.

TIPO DE VALOR.	Títulos de crédito expedidos para canalizar apoyo a la reconstrucción de viviendas, después del sismo de Septiembre de 1985.
EMISOR.	Gobierno Federal.
VALOR NOMINAL.	\$100.00
FECHA DE EMISIÓN.	12 de Octubre de 1985.
PLAZO DE AMORTIZACIÓN.	12 Octubre 1995
TASA DE INTERÉS.	Promedio de las tasas para depósitos bancarios a 90 días, vigentes en las 4 semanas anteriores al pago.
PAGO DE INTERÉS.	Trimestralmente los días 12 de Abril, Julio y Octubre.
ADQUIRIENTES.	Personas físicas con derecho a indemnización por la expropiación decretada el 11 de Octubre de 1985 y personas físicas y morales en la Bolsa Mexicana de Valores.
AMORTIZACIONES.	Se empezarán a pagar después de 3 años de gracia en anualidades vencidas, las primeras 6 por el 14% cada una y la última anualidad por el 1.6% (1988/ 1995).
CUSTODIA.	Banco de México
RÉGIMEN FISCAL.	Los intereses están exentos de impuesto para personas físicas como para personas morales mexicanas y el 15% para extranjeras.El ingreso estará exento de impuesto cuando la enajenación se realice através de Bolsa para ambas personas.

PETROBONOS DÉCIMO QUINTA EDICIÓN.

EMISIÓN.	1988 (25 de Abril de 1988).
MONTO.	800 mil millones de pesos.
FONDO COMÚN DE GARANTÍA.	28' 891' 558 Barriles.
RESERVA DE GARANTÍA.	3' 510' 000 Barriles.
No. DE BARRILES POR BONO.	0.29226947
PRECIO MÍNIMO DE GARANTÍA DEL BARRIL EN COLOCACIÓN Y LA AMORTIZACIÓN.	15.00 Dólares.
PRECIO DE COLOCACIÓN VALOR NOMINAL.	\$ 10,000.00
PARIDAD DE COLOCACIÓN.	2,281.00 (diario Oficial 2 Abril 1988).
FECHA DE AMORTIZACIÓN.	25 De Abril de 1991
VENCIMIENTO Y PAGO DE INTERESES.	Vencimiento el día 24 y pago los días 25 de cada mes a partir de 25 de Julio de 1988.
RENDIMIENTO MÍNIMO GARANTIZADO.	Será pagadero en forma mensual conforme al siguiente procedimiento: A) Nacional Financiera revisará trimestralmente los días 20 o hábil anterior de los meses: Enero, Abril, Julio y Octubre de cada año, la tasa básica sobre la que se pagará mensualmente, el rendimiento y la dará a conocer 25 días antes del vencimiento del cupón. B) La tasa básica será El promedio mensual de la tasa Libor a 6 meses que corresponda a la fecha de revisión más 2 puntos. C) El pago mensual de interés se determinará multiplicando entre sí las siguientes cantidades, El factor mensual de interés que será el coeficiente de dividir la tasa de referencia entre 12 por el contenido de petróleo por el precio inicial del barril por el tipo de cambio controlado peso/dólar, un día hábil anterior a la fecha de pago.
PLAZO.	3 Años.
ADQUIRIENTES.	Personas Físicas y Morales.
AMORTIZACIÓN.	Se considerará el precio promedio ponderado del periodo del 10 de Marzo al 10 de Abril de 1991 que haya observado la cotización del petróleo de exportación para el continente americano.
RÉGIMEN FISCAL.	Los intereses estarán exentos de impuestos tanto para personas físicas como para morales. El ingreso estará exento de impuesto cuando la enajenación se realice a través de Bolsa para personas Físicas y Morales.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN INMOBILIARIOS AMORTIZABLES.

TIPO DE VALOR. Son títulos de crédito nominativos emitidos por acciones bursátiles, Casa de Bolsa, con base en bienes inmuebles, terrenos, construcciones, instalaciones fabriles lugares de exhibición de productos y espacio para estacionamiento.

EMISORAS. Empresas inscritas en la sección de valores del Registro Nacional de valores e Intermediarios y Bolsa Mexicana de Valores.

VALOR NOMINAL. \$ 10,000.00

PLAZO. 3 Años.

RENDIMIENTO MÍNIMO GARANTIZADO.

Se calcula mensualmente, y se paga en forma trimestral será variable.

Estará en relación con el índice nacional de precios al productor de los últimos 12 meses anteriores al mes que se coloquen. Así como con la tasa de rendimiento de los CETES a plazo 91 días, vigente al 40. día hábil anterior al término de cada mes y computado a partir de la fecha de emisión de los certificados de participación inmobiliarios.

POSIBLES ADQUIRIENTES. Personas Físicas y Morales de nacionalidad mexicana o extranjera. Instituciones de Seguros, y Fianzas Almacenes generales de depósito Arrendadoras Financieras, y Uniones de crédito, Fondos de pensiones, Jubilaciones y primas de Antigüedad, sociedades de inversión.

VALOR DE AMORTIZACIÓN. Sea del 80% del importe que resulte mayor de Aplicar al valor base del inmueble materia de la emisión, la tasa que resulte de aplicar el Índice Nacional de Precios al Productor sector secundario, rama, construcción, correspondiente al último mes publicado a la fecha de vencimiento de la emisión mediante el procedimiento de dividir dicho índice correspondiente a ese mes, entre el mismo índice correspondiente al último mes publicado utilizado en la fecha de emisión y multiplicar dicha tasa por el valor base del inmueble materia de la emisión.

CUSTODIA. S.D. INDEVAL.

RÉGIMEN FISCAL. Los intereses estarán exentos de impuesto tanto para personas físicas como para morales mexicanas y el 15 para extranjeros. El ingreso estará exento de impuesto cuando la enajenación se realice a través de Bolsa para personas físicas y morales.

MONTO DE LAS EMISIONES. El monto nominal será fijado mediante dictamen que formule previo peritaje que practique de los bien (s) fideicomitados materia de esa emisión en el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos.

COTIZACIÓN EN EL MERCADO. El fiduciario trimestralmente dará a conocer al valor teórico de los certificados, efectuando el avalúo del inmueble base de la emisión y dividiendo el 80% del importe del avalúo entre el número de títulos emitidos

CERTIFICADOS DE PLATA (CEPLATA).

AUTORIZACIÓN.	Plata *877-1 (Agosto de 1987).
TIPO DE VALOR.	Certificado de Participación Plata.
EMISOR.	Banca Cremi.
VALOR NOMINAL.	\$ 100.00
PLAZO.	30 Años.
POSIBLES ADQUIRIENTES.	Personas físicas y Morales nacionales o extranjeras, sociedades de Inversión, Instituciones de Crédito, seguros, Fianzas Y fondo de Ahorro Y de Jubilación.
CUSTODIA.	Estarán depositados en la S.D.INDEVAL.
RÉGIMEN FISCAL.	Personas Físicas, El ingreso está exento de impuesto, siempre y cuando la enajenación se haga a través de Bolsa.
MÍNIMO DE OPERACIÓN.	Un certificado de Plata, es decir, 100 onzas de TROY.
FONDO COMÚN.	Constituido por 30,000 certificados de Participación ordinarios. Serán nominativos Serán no amortizables. Cada certificado tendrá derecho a Una parte alicuota de 100 Onzas.
CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO.	Irrevocable. Fideicomitentes, Banco de México, industria Minera México, S.A. de C.V. e Industrias Peñoles, S.A. de C.V. fiduciaria. Banca Cremi, S.N.C. fideicomisarios. Las personas físicas o morales que adquieran estos certificados.
CONSTITUCIÓN DE PATRIMONIO.	* Banco de México 1,800,000 Onzas que representan el 50%. * Industrial Minera México 600,000 Onzas que representan el 25% Industrias Peñoles, 600,000 Onzas que representan el 25%. El patrimonio se podrá incrementar por futuras aportaciones que realicen los fideicomitentes.
PARÁMETRO DE FLUCTUACIÓN.	10% sobre la última operación registrada en Bolsa.
MERCADO PRIMARIO.	A través de Casas de Bolsa y Sociedades Nacionales de Crédito Autorizadas por el Banco de México
PUJAS	0.05 de Dólar o su equivalente en pesos mexicanos.
LOTES DE OPERACIÓN.	100 Onzas y sus múltiplos.

NOTA. En caso de que un inversionista quiera canjear sus Certificados se hará hasta después de 10 años.

OBLIGACIONES HIPOTECARIAS Y QUIROGRAFARIAS.

Hipotecarias. Son títulos valores emitidos por sociedades anónimas y están garantizados por hipoteca ante notario al pactar la emisión. La hipoteca es sobre los bienes inmuebles de la empresa emisora .

Quirografarias. Valores emitidos por sociedades anónimas, están garantizadas por la solvencia económica y moral de la empresa respaldada por los activos.

Emisor. Es la propia sociedad anónima con objeto de captar recursos.

Garantía. Hipotecaria. Los bienes inmuebles en el momento de pactarse la emisión ante notario público.

Quirografarias. La constitución es con todos los bienes activos de la empresa sin hipoteca,

Valor Nominal. 100 y 1,000 o múltiplos de este por lo común. Interés Bruto. Durante toda la vida de la emisión.

Liquidación o Redención. Mediante amortizaciones que se determinan desde el inicio de la emisión. Las amortizaciones por sorteo, fijas y anticipadas.

Formas de la Emisión.

En serie, otorgan los mismos derechos y en la misma proporción a sus poseedores.

Tenencia. Nominativas.

A Plazo. De 5 a 20 Años generalmente.

Pago de Intereses. Se hace en forma trimestral contra cupón.

Instrumentos de Captación. Sociedades anónimas (no crediticias).

Nota Este tipo de valores EN EL MOMENTO DE SU EMISIÓN requieren representante común, para los obligacionistas ante la empresa emisora. Este representante puede ser Institución de Crédito o Casa de Bolsa.

OBLIGACIONES CONVERTIBLES. (LGTOP 210 BIS).

TIPO DE VALOR.	Son las obligaciones que en un plazo determinado en el acuerdo de emisión se canjeará por acciones de la misma sociedad emisora.
EMITIDAS POR.	Sociedades Anónimas.
PLAZO.	De 5 a 15 Años por lo general.
INTERÉS BRUTO.	Constante o ajustable a la tasa de mercado.
PAGO DE INTERESES.	Trimestral o semestral.
ADQUIRIENTES.	Personas Físicas y Morales.
CUSTODIA.	S.D. INDEVAL.
RÉGIMEN FISCAL.	Los intereses estarán exentos de impuestos tanto para personas físicas como para personas morales mexicanas y extranjeras un 15%. El ingreso estará exento de impuesto cuando la enajenación se realice a través de Bolsa para persona física o moral.
GARANTÍA.	Hipotecario o Quirografario.
AMPARADAS POR.	El importe convertible en acciones depositado en Tesorería.
TENENCIA.	Nominativa.
LIMITANTE.	Las obligaciones convertibles no podrá ser colocadas en la conversión bajo la par.
FORMA DE EMISIÓN.	En serie o masa, otorgan los mismos derechos y en la misma proporción.

OBLIGACIONES SUBORDINADAS CONVERTIBLES.

TIPO DE VALOR. Obligaciones subordinadas convertibles en Certificados de Aportación Patrimonial serie B.

EMISOR. Sociedades Anónimas.

PRECIO DE COLOCACIÓN. N \$ 11,000.00

PLAZO. 5 años a partir del 06 de Febrero de 1987.

TASA DE INTERESES. Se elegirá como base la tasa más alta de:

A. El rendimiento neto para los depósitos Bancarios para personas físicas de 30 a 355 días.

B. El rendimiento neto para los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento a 3 meses para personas físicas.

C. la tasa de rendimiento neto equivalente a la de descuento de los CETES a 28 días y 91 días según la última tasa de descuento de colocación primaria.

D. La tasa de rendimiento neto para personas físicas de aceptaciones Bancarias a plazo de 28 y 91 días. La tasa de rendimiento neto será la que se resulte mayor de multiplicar la Tasa base por 1.035% o de adicionarse 2.5 puntos porcentuales sin que el resultado sea superior en más del 5% a la tasa base, a la tasa de rendimiento se le adiciona el 2.52% para obtener la tasa bruta.

FECHA DE PAGO DE LOS INTERESES. Se revisará cada mes y se pagará trimestralmente los días 6 de los meses de: Febrero, Mayo, Agosto Noviembre o al siguiente día hábil si alguno de ellos no lo fuera.

ADQUIRIENTES A. Personas Físicas o morales de nacionalidad extranjera mexicana

B. Instituciones de Seguros y Fianzas.

C. Fondos de pensión y primas antigüedad.

D. Sociedades de Inversión.

E. Almacenes Generales de Depósito Arrendadoras Financieras y Uniones de Crédito.

AMORTIZACIÓN. Las obligaciones que no sean convertidas serán amortizadas en efectivo y su valor nominal al final del período de vigencia de la emisión (el 6 de Febrero de 1992).

CUSTODIA. S.D. INDEVAL.

RÉGIMEN FISCAL. Los intereses estarán exentos de impuestos tanto para personas físicas como para personas morales mexicanas y el 15% extranjeras. El ingreso estará exento de impuesto cuando la enajenación se realice a través de Bolsa para personas físicas y morales.

TÉRMINOS DE LA CONVERSIÓN.

A. Se puede ejercer el derecho en cualquiera de las fechas de pago de intereses

B. Para efectos de valor de la conversión de los certificados se tomará el promedio de los precios diarios ponderados de cotización en la Bolsa Mexicana de Valores de los últimos 15 días previos a la fecha de conversión y al promedio así obtenido se le resta un 25% si la conversión se efectúa durante los 2 primeros años o en un 20% si la conversión se efectúa posteriormente.

LIMITANTES DE LA CONVERSIÓN.

Sólo podrán ejercer el derecho de conversión los titulares, de las obligaciones que puedan participar en el capital de sociedades nacionales de Crédito por lo tanto, no podrán ejercerlo personas físicas o morales en cuyos estatutos figure la cláusula de exclusión de extranjeros.

I.13 INSTRUMENTOS DE MERCADO DE DINERO.

ACEPTACIONES BANCARIAS.

TIPO DE VALOR.	Letras de Cambio.
EMITIDAS.	Empresas Medianas y Pequeñas.
ACEPTADAS.	Instituciones Nacionales de Crédito, con base a créditos que éstas dan a aquellas.
VALOR NOMINAL.	\$ 100,000.00
PLAZO MÁXIMO.	180 Días.
ADQUIRIENTES.	Personas Físicas y Morales
CUSTODIA.	Será en el INDEVAL mediante constancias de depósitos.
RÉGIMEN FISCAL.	De acuerdo al artículo 125 de la LISR la ganancia de capital se considera interés por lo tanto, está sujeto la retención del 1.4% anualizado sobre el monto de la inversión tanto para personas físicas y morales residentes en México del 15% sobre el rendimiento para los extranjeros
COLOCACIONES PRIMARIAS.	A través de las Casas de Bolsa.
ENDOSO DE DOCUMENTOS.	Endosados en blanco en poder de la situación aceptante para facilitar su colocación.
CONCILIACIÓN DE LAS OPERACIONES.	De 14 a 15:30 Hrs, en el local que para tal efecto destine el INDEVAL.
LIQUIDACIÓN DE OPERACIONES.	El día hábil siguiente en la Bolsa.
REPORTOS.	Las Casas de Bolsa podrán efectuar operaciones de reporto sobre aceptaciones bancarias, ya sea entre ellas mismas o con sus clientes.
PLAZO DE REPORTE.	De 1 a 45 días.
LAS OPERACIONES ESTÁN RESERVADAS A.	Casas de Bolsa, de Compra, Venta y reporto.
OPERACIONES CON CASAS DE BOLSA Y CLIENTELA.	Se reportarán a más tardar a las 13:00 horas en la Bolsa.
OPERACIONES FUERA DE BOLSA.	Serán únicamente entre Casas de Bolsa y clientela.

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL.

- AUTORIZACIÓN.** (BONDES) Inició el 15 de Octubre de 1987.
- TIPO DE VALOR.** Títulos de Crédito negociables Y cargo del Gobierno Federal.
- VALOR NOMINAL.** \$ 100.00 o múltiplos.
- PLAZO.** Un año mínimo, no hay máximo.
- TASA DE INTERÉS.** Para cada período será la mayor de las 3 que se indican,
* La tasa anual de rendimiento de Cetes a 28 días
* La tasa Bruta de interés, para personas morales en pagares liquidables al vencimiento a 30 días, equivalente a 28 días.
*La tasa bruta de interés para personas morales en depósitos a plazo fijo de 30 días, equivalente a 28 días.
- PAGO DE INTERÉS.** 28 días.
- ADQUIRIENTES.** Personas Físicas y Morales.
- CUSTODIA.** Banco de México,
- RÉGIMEN FISCAL.** Los instrumentos emitidos por el Gobierno Federal, están exentos de impuesto tanto para personas físicas como para **PERSONAS MORALES RESIDENTES EN MÉXICO Y EN EL EXTRANJERO**
- BASE DE COLOCACIÓN.** Precio.
- COLOCACIÓN.** A base de Subastas, podrán o no devenga interés quedando facultada la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para colocarlos a Descuento bajo par.
- EMISOR.** Banco de México.

CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN. (CETES)

- PRIMERA EMISIÓN.** 1° de Enero de 1978, 5 mil millones a 91 días a vencimiento.
- EMITIDOS.** Por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- AGENTE.** Banco de México actúa como agente exclusivo para la colocación.
- VALOR NOMINAL.** \$ 10.00
- PLAZOS USUALES.** 7, 28, 91 y 182 días.
- ADQUIRIENTES.** Personas Físicas y Morales.
- AMORTIZACIÓN.** Al vencimiento.
- DEPOSITO EN CUSTODIA.** Depósito Central en el Mercado de México.
- RÉGIMEN FISCAL.** Los instrumentos emitidos por el Gobierno Federal están exentos de impuesto tanto para personas físicas y morales residentes en México y para extranjeros.
- COTIZACIÓN.** En términos de tasa de descuento anual
- INTERMEDIARIOS,** Las Casas de Bolsa, mediante compra venta y reporto.
- COMISIONES.** No se cargan comisiones, su utilidad es por diferencial.
- REPORTOS.** El plazo Mínimo es de 1 día y Máximo 45 días, renovables por lapsos no menor de 10 días.
- CLASES DE OPERACIÓN.** Compra Venta y Reporto.
- CONCENTRACIÓN DE OPERACIONES.** Entre Casas de Bolsa deberá hacerse en Bolsa.
Entre casas de Bolsa y clientela se efectuará fuera de Bolsa.
- OPERACIONES RESERVADAS A.** Casas de Bolsas.

PAGARÉS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (PAGAFES).

- TIPO DE VALOR.** Títulos de Crédito negociables y a cargo del Gobierno Federal.
- EMISOR.** Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- EMITIDO EN DÓLARES (E.U.).** Pero se consigna pagar en moneda nacional equivalente a dólares.
- TIPO DE CAMBIO CONTROLADO.** El día hábil inmediato anterior.
- VALOR NOMINAL.** \$ 1,000 dólares.
- PLAZOS.** Hasta 182 días con tasa de descuento.
- PLAZOS ARRIBA.** De 180 días con interés contra cupón.
- PAGO DE INTERÉS.** En Moneda Nacional a tipo de cambio de equilibrio.
- ADQUIRIENTES.** Personas Físicas y Morales.
- CUSTODIA.** Se llevará en el Banco de México al igual que los CETES.
- RÉGIMEN FISCAL.** Los instrumentos emitidos por el Gobierno Federal están exentos de impuestos tanto para personas físicas y morales residentes en México y para extranjeros.
- COTIZACIÓN A LA COLOCACIÓN.** Bajo la par, arriba la par, valor nominal.
- COLOCADOR.** Banco de México, através de Casas de Bolsa e instituciones de Crédito.
- BENEFICIO A LOS INTERMEDIARIOS.** Por diferenciales de precio.
- MERCADO PRIMARIO.** Banco de México, Casas de Bolsa, Instituciones de Crédito (subasta similar a los CETES).
- MERCADO SECUNDARIO.** Entre Casas de Bolsa, en la Bolsa Mexicana de Valores.
- TIPOS DE OPERACIÓN.** Contado, valor mismo día, reportos.
- OPERACIONES DE MOSTRADOR.** Las operaciones que las Casas de Bolsa celebren con el público inversionista fuera de la Bolsa, se consideran realizadas através de la misma.
- REPORTO.** Las Casas de Bolsa no podrán actuar como reportadoras salvo, con Banco de México y Otras casas. Los plazos de reporto pactado en dólares, no deben ser mayores de 45 días y tratándose de moneda nacional, no debe ser de 7 días.

PAGARÉS CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO.

AUTORIZACIÓN. Circular 10/106 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

TIPO DE VALOR. Títulos de Crédito expedidos por Instituciones de Crédito.

EMISORES. Instituciones de Banca Múltiple.

VALOR NOMINAL. \$ 100,000.00 o múltiplos.

PLAZO. 7 días 1,3,6,9, y 12 meses.

PAGO DE INTERÉS. Devengan intereses a la tasa que libremente determine la institución emisora, pagaderos al vencimiento.

POSIBLES ADQUIRIENTES. Personas Físicas y Morales.

CUSTODIA. Banco de México.

RÉGIMEN FISCAL. De acuerdo con el artículo 125 de la LISR La ganancia de capital se considera interés, por lo tanto, está sujeto a retención del 1.4% anualizado sobre el monto de la inversión, tanto para personas físicas como para morales residentes en México y del 15% sobre el rendimiento para los extranjeros.

CONCERTACIÓN DE OPERACIONES. Entre Casas de Bolsa deberá hacerse en Bolsa, entre Casas de Bolsa y clientela se efectuarán fuera de Bolsa.

TIPO DE OPERACIÓN. Compra Venta y reporto en términos de valor nominal y tasa de rendimiento y tasa de descuento pactada expresada en términos porcentuales cerrada a dos decimales.

PUJA. De un centésimo sobre la tasa de rendimiento Y/ O descuento.

ARANCEL POR OPERACIÓN EN BOLSA. 0.01% anualizado.

PAPEL COMERCIAL.

- AUTORIZACIÓN.** Circular 10 | 118 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- TIPO DE VALOR.** Son Pagarés suscritos por sociedades anónimas Mexicanas, denominados en moneda nacional, destinados a circular en el Mercado de valores.
- EMISORES.** Sociedades Anónimas Mexicanas.
- VALOR NOMINAL.** \$ 100,000.00 o sus Múltiplos.
- PLAZO.** 15 días Mínimo, 360 días Máximo.
- ADQUIRIENTES.** Personas Físicas y Morales.
- CUSTODIA.** Será manejado por el S.D. INDEVAL.
- RÉGIMEN FISCAL.** De acuerdo con el artículo 125 de la LISR la ganancia de capital se considera interés y por lo tanto, está sujeta a la retención del 2% anualizado para personas físicas y sociedades de inversión, 1.4% anualizado para personas morales ambas residentes en México sobre el monto de la inversión y 15% sobre el rendimiento para los extranjeros.
- COTIZACIÓN.** Se cotizarán a tasa de descuento.
- MONTO.** Abierto, dependiendo de la situación financiera de cada empresa,.
- TIPO DE OPERACIÓN.** Serán de Compra Venta y de depósito en administración, así como de reporto cuando se trate de papel comercial avalado por instituciones de Crédito.
- COMISIÓN POR COLOCACIÓN S.D. INDEVAL.** 1 (uno al millar) sobre el monto de la emisión entre 360 por el plazo.
- PARTICIPANTES.** Las Casas de Bolsa en ningún caso, podrán celebrar operaciones de compraventa con rendimiento garantizado, únicamente podrán realizar operaciones por cuenta propia durante la colocación primaria de los títulos, sin que la tenencia pueda exceder de 5 días hábiles y en las que se celebren por cuenta de su clientela podrán efectuarse fuera de Bolsa y se considerarán realizadas a través de la misma, siempre que los términos del reglamento interior de la propia Bolsa lo permitan.

PAPEL COMERCIAL INDIZADO

- AUTORIZACIÓN.** Circular.10.133 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- TIPO DE VALOR.** Son pagarés suscritos por Sociedades Anónimas Mexicanas, denominados en Moneda Nacional e indizados al dólar E.U. y destinados a circular en el Mercado de Valores.
- EMISORES.** Sociedades Anónimas Mexicanas,
- VALOR NOMINAL.** Será de \$ 100.00 o múltiplos, no se operan picos.
- PLAZO.** 15 días mínimo 360 días máximo.
- RENDIMIENTO ADICIONAL.** Será la ganancia cambiaria que resulte de la variación del tipo de cambio libre de venta de dólar E.U. entre la fecha de emisión y la de vencimiento, cuando ésta sea positiva, Resultará de multiplicar el valor nominal de los títulos, por el cociente resultante de dividir el tipo de c vigente en la fecha de la emisión y restar la unidad.
- ADQUIRIENTES.** Las Casas de Bolsa en ningún caso podrá celebrar operaciones de compraventa con rendimiento garantizado, y únicamente podrán realizar operaciones por cuenta propia durante la colocación primaria de los títulos sin que la tenencia pueda exceder de 5 días hábiles,
- CUSTODIA.** Será manejada por la S.D. INDEVAL.
- RÉGIMEN FISCAL.** De acuerdo al artículo 125 del LISR la ganancia de capital se considera interés y por lo tanto está sujeta a la retención del 2% anualizado para personas físicas y sociedades de inversión, el 1.4% anualizado para personas morales ambas residentes en México sobre el monto de la inversión y 15% sobre el rendimiento para los extranjeros.
- COTIZACIÓN.** Se cotizarán a tasa de descuento.
- MONTO.** Abierto, dependiendo de la situación financiera de cada Empresa.
- GARANTÍA.** Las Empresas deberán generar un flujo suficiente en dólares, E.U. o en su defecto, mantener cuentas por cobrar en dicha moneda, similares en plazo y superiores en monto a las emisiones de papel comercial, con el objeto de hacer frente al pago de los compromisos financieros derivados de dichas emisiones.
- TIPOS DE OPERACIONES.** Serán de compraventa y depósito en administración, así como de reporto cuando se trate de papel comercial avalado por instituciones de crédito.
- TIPO DE CAMBIO.** Libre de venta en dólares USA. que publique la Bolsa, o el aplicable para calcular el equivalente en moneda nacional de los TEBONOS, el siguiente día hábil anterior de las fechas de emisión y vencimiento de los pagares respectivamente.
- COMISIÓN POR COLOCACIÓN S.D. INDEVAL.** 1% (uno al Millar) sobre el monto de la emisión entre 360 por el plazo.

BONOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (TEBONOS).

- AUTORIZACIÓN.** Circular 10 | 123 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- TIPO DE VALOR.** Son títulos de crédito negociables, documentados en dólares (E.U.) otorgados al Gobierno Federal, en el que se consigna que su pago se efectuará en moneda nacional al tipo de cambio libre.
- EMISOR.** Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- VALOR NOMINAL.** 1,000 Dólares (E.U.) o múltiplos de esta cantidad.
- PLAZO.** 6 meses y submúltiplos de 7 días.
- RENDIMIENTO.** Los títulos a 6 meses a menos no devengarán intereses y serán colocados a descuento, aquellos que sean a plazo mayor podrán devengar intereses pagaderos por períodos vencidos.
- PARA EL PAGO DE INTERÉS Y EL PRINCIPAL.**
Será el promedio aritmético de las cotizaciones del tipo de cambio libre de venta de dólares (E.U.) que la Bolsa Mexicana de valores calcule y publique el segundo día hábil a la fecha del pago de interés o del principal.
- ADQUIRIENTES.** Personas Físicas y Morales.
- CUSTODIA.** En todo tiempo se mantendrá en depósito centralizado en administración en el Banco de México por cuenta de los tenedores.
- RÉGIMEN FISCAL.** Los instrumentos emitidos por el Gobierno Federal están exentos de impuesto tanto para personas físicas como para morales residentes en México y para extranjeros.
- COTIZACIÓN.** Los bonos que no devenguen interés serán cotizados en Bolsa en términos de tasa a descuento referida a su valor nominal en Dólares (E.U.), aquellos que devenguen interés se cotizarán en términos de dólares (E.U.) sin embargo, todas las liquidaciones y pagos se efectuarán en Moneda Nacional.
- COLOCADOR.** Banco de México a través de casas de Bolsa e instituciones de Crédito.
- TIPO DE OPERACIÓN.** Compra|Venta, Reporto o depósito de títulos en administración.
- TIPO DE LIQUIDACIÓN.** Valor mismo día y 24 horas.
- LOTES.** Títulos con valor nominal de 5,000 dólares o múltiplos de esta cantidad.
- COMPRA VENTA** Se expresarán en términos del valor nominal de los títulos respectivos y de la tasa anual de descuento, cerrada a centésimas.
- POSTURAS Y HECHOS DE REPORTOS.** Se expresarán, señalando el valor nominal, precio unitario, precio total de los mismos, premio en términos de por ciento anual cerrado a centésimas y el plazo en número de días naturales.

BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL (AJUSTABONOS).

- AUTORIZACIÓN.** Circular 10/123 de La Comisión Nacional Bancaria y de valores.
- TIPO DE VALOR.** Son títulos de crédito nominativos a largo plazo negociables, documentados en moneda nacional otorgados al Gobierno Federal.
- EMISOR.** Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- AGENTE COLOCADOR.** Banco de México a través de Casas de Bolsa e Instituciones de Crédito.
- VALOR NOMINAL.** \$ 100,000.00 o múltiplos de ésta cantidad.
- PLAZO.** 3 Años aproximadamente.
- RENDIMIENTO.** Estarán referidos al valor de adquisición de los títulos y a la tasa de interés que los mismos devenguen. Los intereses se calcularán aplicando una tasa fija al valor ajustado que tengan los bonos precisamente en la fecha de pago de los propios intereses.
- INTERÉS.** Serán pagados al cierre de las operaciones el día inmediato anterior al día de vencimiento de cada período de interés independientemente de la fecha de adquisición. Por lo tanto las operaciones de Compra-Venta tanto el importe de los intereses devengados y no pagaderos en algún período, quedarán incluidos en el precio pactado, en reportos, el reportados deberá entregar al reportado, el mismo día que los reciba, los intereses pagados correspondientes a los títulos objeto del reporto.
- AJUSTE DEL VALOR DURANTE SU VIGENCIA.** Se ajustará periódicamente incrementándose o disminuyéndose la suma correspondiente a su valor nominal en la misma Proporción en que aumente o disminuya el nivel del "ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR" publicado por el Banco de México.
- ADQUIRIENTES.** Personas Físicas y Morales.
- CUSTODIA.** En todo el tiempo se mantendrán en depósito centralizado en administración en el Banco de México por cuenta de los tenedores.
- RÉGIMEN FISCAL.** Los instrumentos emitidos por el Gobierno Federal están exento de impuestos tanto para personas físicas como para morales residentes en México y para extranjeros .
- COTIZACIÓN.** Se hará en términos del precio unitario al que se esté dispuesto a adquirir o enajenar los títulos.
- LIQUIDACIÓN.** Serán pagaderos en la Ciudad de México Distrito Federal, en las Oficinas del Banco de México por su valor ajustado.
- TIPO DE OPERACIÓN.** Podrán ser de compra|venta, de reporto o de depósito en administración
- LIMITANTES.** Las Casas de Bolsa en ningún caso podrán celebrar operaciones de compra|venta con rendimiento garantizado. Entre las Casas de Bolsa serán de compra|venta y de reporto contratándose en el piso de la Bolsa.
- LOTES.** Cien títulos o múltiplos de ésta cantidad.
- POSTURAS Y HECHOS EN COMPRAVENTA.** Se expresarán en número de títulos y en el precio unitario de los mismos cerrado a centavos.
- POSTURAS Y HECHOS EN REPORTOS.** Se expresar . señalando: Número de títulos, precio unitario, precio total, precio en términos de porciento anual cerrado a centésimas y el plazo en número de días naturales. Operaciones realizadas en el extranjero, a más tardar a las 13 horas del día siguiente hábil, señalando emisora, clase y cantidad de títulos, así como el precio de cada operación. La Bolsa Mexicana de Valores deberá incluir en sus boletines diario y mensual, las operaciones que se hayan con extranjeros.

I.14 CONFIRMACIÓN DE OPERACIONES.

Las Casas de Bolsa confirmaran las operaciones realizadas con los intermediarios extranjeros por TELEX, o TELEFAX contra señalando el mismo día en que hayan sido concertadas.

TIPO DE CAMBIO.

Las operaciones que se celebren fuera del territorio Nacional, deberán pactarse en moneda extranjera, en cuyo caso la conversión a moneda Nacional, para efecto de registro en Bolsa, deberá hacerse de acuerdo a la cotización de compra o venta que para estas operaciones determine el Banco de México y sea dada a conocer diariamente a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

LIQUIDACIÓN.

Las Casas de Bolsa determina sus operaciones de ventas a través de las instituciones que actúen como agentes de transferencia con el intermediario extranjero con quien se celebre la operación, o bien mediante abono en la cuenta de custodia de valores que la propia Casa de Bolsa Mexicana lleve a dicho intermediario.

Mediante convenio de las partes, éstas operaciones podrán ser liquidadas por la S.D.INDEVAL, siempre que esta última haya contratado el servicio de custodia de Valores con alguna institución de Crédito domiciliaria en el país donde opere el intermediario extranjero.

Las Casas de Bolsa liquidarán sus operaciones de compra en el extranjero al recibir los valores negociados. Para este efecto, podrán mantener cuentas de cheques en instituciones que puedan dar el servicio internacionalmente de pagos.

Así mismo podrán mantener cuentas de Valores en Instituciones extranjeras para el solo efecto de recibir los títulos operados y su inmediato envío a la Casa de Bolsa, cuando las operaciones no sean liquidadas por la S.D. INDEVAL.

ESPECIALISTA BURSÁTIL.

Podrán actuar como intermediarios por cuenta propia, respecto de los valores en que se encuentren registrados como especialistas en la Bolsa de Valores de que sean socios en los términos de la Ley del Mercado de Valores.

TIPO DE OPERADOR (Conceptos)

Operador de Mesa de Mercado de Dinero.

Lleva a cabo las decisiones de compra y venta de los instrumentos de mercado primario, o secundario, reportos, posiciones en riesgo, etc.

Operador de Mercado de Dinero en el Piso de la Bolsa.

Sus funciones son, Realizar las operaciones en el piso de la Bolsa, que le son ordenadas por la Mesa de Dinero de la Casa de Bolsa, de la cual es apoderado para tal efecto, estas operaciones son: De viva voz, en Firme o de Cruce.

Operador de Mercado de Capitales en el Piso de la Bolsa.

Sus funciones son realizar operaciones en el Piso de la Bolsa, que le son ordenadas por la Mesa de Control de la Casa de Bolsa, de la cual es apoderado para tal efecto, estas operaciones son: De viva voz, de Cruce, En Firme, De Carna y de Registro.

I.15 MESA DE DINERO.

ORGANIZACIÓN.

Son una parte de la operación de la Casa de Bolsa. Normalmente su titular: Director o Subdirector es el en cargo de las políticas, cuenta con el personal capacitado, promotores, que son los que tienen el contacto con los clientes.

Los titulares de las mesas de dinero, junto con las políticas de los asuntos de alta dirección, toma las decisiones en el control de la posición que es propia de la Casa de Bolsa por no estar colocada de antemano con la clientela.

Para la Casa de Bolsa es aquí donde radica la importancia del Departamento de Promoción y llevar a efecto las operaciones.

FUNCIONAMIENTO.

Básicamente, la Mesa de Dinero de una Casa de Bolsa está dividida en 2 áreas:

A) Operaciones mismo día Que son aquellas que se realizan básicamente con la clientela a través del Departamento de Promoción y también Casas de Bolsa siempre que se oficialicen en Bolsa ese día, así podrán liquidarse dentro del sistema mismo día.

B) Operaciones 24 horas. Son aquellas que se realizan básicamente entre las Casas de Bolsa para liquidarse al día siguiente de pactadas. Estas áreas dependen de una dirección de operación que es la encargada de definir estrategias a seguir.

ESTRATEGIAS OPERATIVAS.

Estas varían de acuerdo al comportamiento del mercado y son tan dinámicas como éste. básicamente, se pueden dividir en dos:

- a) Comprar posición a plazos medianos o largos si se prevé una baja en las tasas de interés.
- b) Comprar posición o instrumentos a corto plazo si se prevé un mercado alcista.

I.16 OPERACIONES A PLAZO.

TITULO TERCERO DEL REGLAMENTO INTERNO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

DEFINICIÓN.

La Compra-Venta de valores en Bolsa será a plazo cuando, en el momento de ser realizada, se pacte que su liquidación, será diferida a una fecha posterior a la que correspondería si la operación se hubiese realizado al contado.

VIGENCIA.

Plazo Mínimo: 3 Días hábiles.

Plazo Máximo: 360 Días naturales.

CONCEPTOS.

Precio Plazo. Al que se pacta en una operación de este género.

Precio Básico. Al último precio de las transacciones de contado registrado en Bolsa el día en que se celebre la operación, o el último día en que se hubiesen celebrado operaciones con ese mismo valor, (Se utiliza para el Cálculo del precio a plazo).

Precio de Mercado. Es el precio que se registre en operaciones de contado al cierre de las transacciones en Bolsa. (Se utiliza para calcular la garantía a entregar o a actualizar diariamente)

PARTICIPANTES.

Casas de Bolsa por cuenta propia o de sus clientes

GARANTÍAS.

Vendedor. 100% de los títulos negociados . Cuando la operación exceda de 10 días naturales, al tercer día hábil posterior al de concertada la operación, y al vencimiento de la operación si ésta es menor a 10 días.

Comprador. El importe de la operación a precio plazo menos importe a precio básico, más el 5% de ese último importe. En ningún caso este depósito representará menos del 10% del importe a precio plazo. Si la operación excede de 10 días naturales lo depositará al 3er. día hábil posterior al de concertada la operación y si es menor de 10 no depositará garantía y solo se liquidará la operación al vencimiento.

DEPÓSITOS EN GARANTÍA.

Vendedor. En el INDEVAL a disposición de la Bolsa.

Comprador. Si es en acciones, en el INDEVAL a disposición de la Bolsa, y si es en efectivo, en la Bolsa la cual los invierte.

ACTUALIZACIÓN DE GARANTÍAS.

En caso de que el precio de Mercado de Valores objeto de la operación, o de los títulos entregados como garantía por parte del comprador aumenten o disminuyan en 5% o más el comprador recibirá o incrementará sus garantías según corresponda.

TIPOS DE LIQUIDACIÓN.

Vencimiento. Al vendedor se le liquida en efectivo. El comprador entrega el importe de la operación, y se le entregan los valores de la operación y su garantía.

Anticipada. Al vendedor se le liquida el efectivo. El comprador entrega el importe de la operación y se le devuelve los valores negociados y su garantía.

El precio de liquidación se calculará en base a la tasa de financiamiento originalmente pactada, aplicando la nueva cantidad de días de operación.

DERECHOS.

Los derechos de los títulos materia de la operación corresponderán al comprador a partir del día en que se pacte la operación.

VALORES AUTORIZADOS.

Los incluidos en el mercado de Capitales excepto acciones de Casas de bolsa y Fondos de Inversión.

LOTES Y PUJAS.

Las autorizadas para cada instrumento en el mercado de contado.

COMISIONES.

Las autorizadas para cada instrumento en el mercado de contado.

HORARIO DE OPERACIÓN. De 10:30 a 13:45 P.M.

CALCULO DEL PRECIO.

Se pacta aumentando al precio Básico la tasa de rendimiento de CETES más 5% de tasa en el plazo deseado como máximo.

SANCIONES.

Cuando el agente comprador o el agente vendedor no cumplan con la entrega o incremento de las garantías, o la liquidación de las operaciones, la Bolsa suspenderá al agente incumplido para operar en el piso de remates, hasta en tanto cumpla con sus obligaciones contraídas.

I.17 OPERACIONES A FUTURO.***TITULO SEXTO DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.*****DEFINICIÓN.**

Es la Compra-Venta de valores cuyo cumplimiento habrá de efectuarse en plazos prefijados, y que mediante la liquidación diaria de pérdidas y ganancias respecto a los precios corrientes de este mercado y la constitución y mantenimiento de las garantías que se señalan permiten la desvinculación entre sí de quienes pacten tales operaciones que concluyen no solamente en los plazos convenidos, sino anticipadamente, a través de su liquidación por reversión o por diferencias.

PLAZOS MÁXIMO Y MÍNIMO.

Se podrán concertar operaciones para cada una de las tres fechas de vencimiento próximas a la contratación, dichos vencimientos no podrán exceder de un plazo máximo de 185 días.

Las fechas de vencimiento serán los Lunes más próximos a los días 10 de los meses de Enero, Marzo, Mayo Julio, Septiembre y Noviembre.

PRECIO ACTUAL.

Es el precio promedio ponderado de un valor a un mismo vencimiento a futuro, correspondiente a un día de operaciones. Cuando no haya operaciones en el día se tomará nuevo precio actual si el precio de contado del valor aumenta o disminuye 5% a más con respecto al día anterior.

PRECIO DE CONTRATACIÓN.

Es el precio convenido de cada operación a futuro.

VALOR ACTUAL.

Es el precio promedio ponderado de un valor a un mismo vencimiento a futuro, durante los 3 últimos días de operación.

TIPOS DE LIQUIDACIÓN

Por reversión. Es la celebración de otra operación sobre los mismos valores y vencimiento, pero en sentido inverso, y solo se cubrirá o recibirá la diferencia entre el precio actual del día hábil inmediato anterior, y el precio de contratación de la operación por reversión. No se entregan valores.

Por Diferencia Se entregará la diferencia que exista entre el precio actual y el valor. Solo la Bolsa podrá decretar la liquidación por diferencias en ésta liquidación NO se entregan valores.

Al vencimiento. Consisten en la entrega de los valores materia de la operación por parte del vendedor y el pago del importe actual correspondiente al último día de operación, por parte del comprador, sin importar el precio pactado al celebrarse la operación.

RENDIMIENTO.

Los rendimientos por la inversión de las garantías en efectivo sean entregados por la Bolsa a Casas de Bolsa respectivas, la Bolsa recibirá parte de estos rendimientos de acuerdo a lo que establezca la C.N.B.V. (85% y 15% respectivamente).

LOTES.

1,000 Acciones con independencia del precio de estas salvo en caso de ajustes por splits, suscripciones o capitalización en la que será de 100.

VALORES NEGOCIABLES.

Serán autorizados por la C.N.B.V. a solicitud de la Bolsa.

Tienen que reunir los siguientes requisitos:

A) Gran bursatilidad.

B) Diversificación entre el público.

C) Presentar estabilidad en sus precios de relación con la tendencia del mercado.

Podrán ser suspendidos de cotización cuando ya no reúnan los requisitos o cuando así lo considere la C.N.B.V. o la Bolsa.

SANCIONES.

1% diario sobre los importes que haya dejado de cubrir, si se prolonga por más de 2 días la Bolsa por reversión posiciones que liberen garantías suficientes para cubrir el faltante. La Casa de Bolsa señalará a la Bolsa las posiciones a liquidarse.

PARTICIPANTES.

Inversionistas y Casas de Bolsa por cuenta propia autorizadas por la C.N.B.V.

POSICIÓN EN CORTO.

Es la posición del vendedor que no está respaldada por una compra o plazo o futuro sobre el mismo valor, a diversos plazos o con un vencimiento anterior a la posición vendedora o que el cliente titular no mantenga en depósito ante a la Casa de Bolsa.

DERECHOS DE LOS VALORES.

Corresponden al que tenga la posición en la Casa de Bolsa.

GARANTÍA.

Será el 10% del importe actual tanto para el comprador como para el vendedor y su reinversión será diaria.

DEPOSITO DE LA GARANTÍA.

En la Bolsa Mexicana de Valores.

PARÁMETRO.

Precio primera operación por subasta será precio contado + tasa de 25% de esta tasa mas alta de 90 o 180 días de depósitos bancarios, CETES aplicados de acuerdo al vencimiento de la operación.

10% + respecto del último precio actual.

5% + respecto del precio anterior del día hasta

15% en operaciones sucesivas

DE LAS PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Mediante la liquidación diaria de pérdidas o ganancias, el titular de una posición de valores tendrá la obligación de cubrir o el derecho de recibir, la diferencia entre el importe actual de su posición, y el importe actual de la misma el día inmediato anterior, ajustado en su caso, con el importe contratado cuando se trate transacciones celebradas el mismo día.

La Bolsa compensará los resultados diarios.

I.18 LOS BOOMS Y LOS CRACKS.

LAS CRISIS FINANCIERAS Y LOS BOOMS.

Entre 1720 y 1980 los países capitalistas importantes (los de Europa y Estados Unidos han tenido 20 crisis financieras, un promedio aproximado de una cada 9 años. Una crisis financiera en este contexto se puede entender como un sacudimiento del sistema financiero correspondiente.

El análisis de las crisis financieras, generalmente se ha llevado a cabo en el contexto de una discusión más amplia del capitalismo como sistema económico.

Según las teorías clásicas de economía, el sistema capitalista siempre se ajusta o Auto ajusta a los eventos. Sin embargo, el fenómeno de crisis financiera, que se ha observado tan frecuentemente, representa una excepción importante a esta teoría de la economía clásica.

Por lo tanto, los defensores del capitalismo tienen que encontrar explicaciones de este fenómeno tan común, mientras que los proponentes de otros sistemas usan la crisis como ejemplos de las fallas estructurales (o contradicciones internas) del sistema.

En los actuales sistemas de economía mixta el análisis de las crisis financieras tienen implicaciones prácticas importantes respecto a si es o no aconsejable la intervención en los mercados financieros supuestamente libres de las autoridades, un banco central o un gobierno. Si los mercados no se ajustan automáticamente en todos los casos, hay argumentos para la intervención oficial, si se ajustan ésta intervención no es necesaria En los sistemas más capitalistas hay en la actualidad un consenso práctico de que los mercados deben actuar como si fueran libres, pero que en casos de emergencia, los gobiernos si deben intervenir. esto es lo que sucedió tanto en la crisis de los mercados internacionales de capital de 1982.

Un Boom se puede definir como **un auge exagerado (fuera de lo normal) del precio de un bien**, la prueba de la exageración en el nivel de precio es precisamente el crac en el precio que sigue al Boom. Un Boom puede ser resultado de una crisis financiera, y a la vez, puede ser su causa. Podemos usar como ejemplos el Boom de (1984) del mercado mexicano de acciones que fue resultado de la crisis financiera de 1982, y el famoso Boom y crac de 1929 que fue causa de la financiera posterior en EU, y finalmente la depresión de los años treinta.

PATRÓN CLÁSICO DEL BOOM.

El modelo Minsky.

Con base en el trabajo pionero del economista estadounidense H. Minsky, se ha podido detectar una serie de etapas que la mayoría de los Booms tiene en común. Estas etapas (algunas de las cuales pueden ser simultáneas) se pueden denominar así, Desplazamiento, Crecimiento gradual, Aumento de crédito, entrada de novatos, euforia, salida de conocedores, crac, pánico y rechazo.

Desplazamiento.

Cada Boom viene como resultado de un cambio drástico (desplazamiento en el ambiente de la Inversión. Este cambio puede ser una guerra, el crac de 1929 fue consecuencia de la prosperidad de los años posteriores a la primera guerra mundial. También puede ser un descubrimiento o un invento. Puede ser un cambio importante en relaciones políticas (nuevo poder de la OPEP) Un evento financiero traumático. En el caso concreto de México el evento de desplazamiento en los 2 Booms accionarios fue una devaluación.

Crecimiento Gradual.

Después del cambio drástico en el ambiente ocasionado por el evento de desplazamiento, por lo regular sobreviene un ajuste gradual a las nuevas circunstancias. Esto se puede ver más claramente en el crecimiento gradual de la economía de E.U. en la época de los años 20 de este siglo. y en el aumento relativamente suave tanto de los metales en 1979 como de los precios de las acciones en México en los años 1977 y 1978.

Aumento de Crédito.

Se da en forma simultánea al crecimiento gradual descrito antes. De hecho, la existencia de dinero para invertir en el bien en cuestión (u objeto de especulación) es una condición necesaria para que haya un Boom subsecuente. En el mercado mexicano el retiro de circulación de los bonos financieros que se llevó a cabo en los años 1977-8 tuvo una influencia directa en la disponibilidad de dinero para el mercado accionario. En el Boom de 1984 la existencia de un mercado de dinero enorme desde 1982 Facilita LA POSIBILIDAD de transferencia de recursos de este mercado grande a un mercado accionario relativamente pequeño.

La Entrada de Novatos.

Es una etapa que resulta de las condiciones anteriores. Por las ganancias importantes que se hayan realizado, el novato empieza a darse cuenta y entra al mercado sin experiencia y sin conocimiento.

Señales de ésta etapa pueden ser: comentarios en periódicos no especializados (que generalmente no se interesan en cosas tan esotéricas) o en las pláticas de cócteles y reuniones, e interés mostrado en el mercado por gente que por lo común no está altamente calificada para la actividad de inversión.

Euforia.

La entrada de los novatos da como resultado una especie de euforia en el mismo mercado. Esta euforia se demuestra en alzas espectaculares e indiscriminadas del objeto de especulación (metales, acciones, mercaderes). Se vuelve muy fácil ganar dinero, y casi imposible perderlo. Como consecuencia de ello, los inversionistas e intermediarios que los asesoran empiezan a sentirse omnipotentes.

Salida de Conocedores.

Con la entrada de los conocedores y las alzas espectaculares en los precios los conocedores ven los síntomas de un Boom clásico y se empiezan a salir del mercado. esto, a su vez, puede tener éxito en cuanto a estabilizar el mercado que deja de subir en forma tan vertiginosa antes experimentada.

Crac.

El crac viene cuando, por primera vez, hay una baja importante en el precio del bien. El crac puede ser resultado de algo externo (como los eventos políticos en el caso del Boom bursátil de 1979), o puede ser sencillamente, una baja de precio porque el bien estaba sobrevaluado.

Pánico.

Después del primer crac, puede haber un ligero repunte, ya que todavía inversionistas que no quieren creer que el Boom ha terminado. Posteriormente viene el pánico, cuando cada quien trata de salirse de la inversión como pueda. Esta etapa, es la esencia de un Boom (No podría haber un Boom sin su crac correspondiente), ocurre en todos los Booms. Cada idioma tiene frases propias de esta etapa, como, Every man for himself Sauve qui peut den letzen beissen die Hunde (que los perros muerdan a los últimos). etc.

Rechazo.

Después de las pérdidas financieras (sin mencionar el traqueteo emocional) sufridas, son muchos los inversionistas que ya no quieren saber absolutamente nada del bien en cuestión. Esta etapa puede durar mucho tiempo como el mercado accionario en Nueva York que no llegó a los niveles de 1929 sino hasta 1954. Puede durar un plazo razonable.

Los metales tuvieron booms en 1973-4 y 1979-80 el mercado accionario mexicano en 1979 1984 1987 estos con un lapso intermedio de 5 y 3 años.

También puede haber una época corta (aunque esto no ha sido normal históricamente) Por eso fue de sorprender la aparente recuperación del mercado accionario en México, ya que rompió su máximo de Boom de 28 de Febrero de 1984 en el mismo año llegando a otro máximo (4,460) el día 21 de septiembre, aunque como comentamos apenas rebasó en términos reales sus niveles de febrero de 1984 en el último trimestre de 1985.

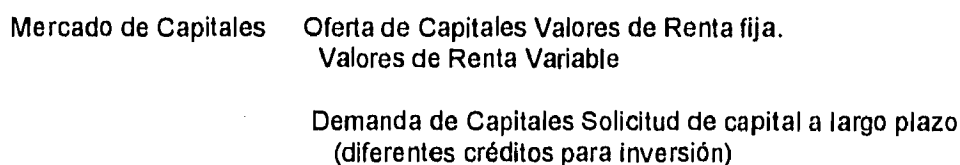
I.19 CONCEPTO DE RENTA VARIABLE.

MERCADO DE CAPITALS.

Como concepto se puede definir como el conjunto de la oferta y la demanda de capitales que se mueven a través del sistema financiero de un país.

El mercado de capitales constituye el movimiento de éstos a Largo plazo, periodos mayores a un año.

Gráficamente, el Mercado de Capitales se puede expresar de la siguiente manera,



A su vez, las principales Instituciones que forman el mercado de dinero y de capitales son, Mercado de Dinero y Capitales: Bancos Comerciales, Bancos Privados de Inversión, Instituciones Oficiales de Crédito, Banca Central, Intermediarios Financieros no Bancarios, Bolsa de Valores Y Casas de Bolsa. Otras Instituciones como aseguradoras, Afianzadoras, Uniones de Crédito, Instituciones de Seguridad Social.

DETERMINACIÓN DE LA OFERTA Y LA DEMANDA DE CAPITALS.

La oferta del Mercado de Capitales o créditos a largo plazo se encuentra integrada principalmente por los valores de renta fija y los valores de renta variable también llamadas acciones.

Los valores de renta fija son documentos que amparan depósitos monetarios a largo plazo.

Algunas de las características de los valores de renta fija son:

- * Pagan baja tasa de interés.
- * La mayoría se emite a largo plazo (más de 5 años).
- * Se emiten en moneda nacional.
- * Generalmente son gubernamentales y su garantía son los ingresos públicos .
- * Los tenedores son principalmente el Banco Central y los organismos públicos.
- * Su liquidez es relativamente baja.
- * Generalmente están exentos de impuestos.

Los valores de renta variable son documentos que amparan la participación de los socios en el patrimonio social de su empresa. Las acciones determinan los derechos y las obligaciones de los accionistas.

Una clasificación muy sencilla es,

Acciones	⇒	Ordinarias o Comunes	⇒	Nominativas o Al portador
		⇒		Preferentes o Privilegiadas

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 determinado.

El rendimiento de las acciones, tradicionalmente proporcionado por los dividendos que pagan, varía por 2 motivos importantes (de ahí el concepto de renta variable). En primer lugar, las utilidades de una empresa pueden variar, y en segundo lugar, los dividendos, que se decretan a 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 está determinado porque la duración de tenencia de una acción no está 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.

INSTRUMENTOS DE MERCADO DE CAPITALES. (RENTA VARIABLE).

RENTA VARIABLE (ACCIONES).

Las acciones son títulos que representan cada una de las partes iguales en que se divide el Capital Social de una Sociedad Anónima (art. 111 y 112 LSM).

Acción Amortizable. Es la acción que la Empresa pagará a su valor nominal o arriba de éste, en pagos únicos o parciales. Se llevarán a efecto las amortizaciones con las utilidades liquidadas de las que se pueda disponer para el pago de dividendos. En el caso que el contrato social lo prevenga, se podrán expedir a favor de los socios cuyas partes sociales se hubiesen amortizado certificado de goce.

(Art. 71 LSM) son las que se utilizan para la reducción del capital social mediante:

La amortización será decretada por la Asamblea. Solo podrán amortizarse acciones íntegramente pagadas. La adquisición de acciones para la amortización se hará en la Bolsa. En caso contrario, se hará por sorteo de títulos ante notario.

Acción Común. Es la participación patrimonial del Capital Social de una Empresa. Sirve para acreditar y transmitir los derechos y obligaciones de los socios. Representa una porción del Capital, considerando éste como una cantidad monetaria. Está representada por títulos que son emitidos en serie o en masa a personas determinadas.

Acción de goce. Proviene en su caso de acciones amortizadas. Esta situación nunca se ha dado en emisoras del Mercado de Valores en México.

Acciones Nominativas. Son acciones nominativas las que se expiden a favor de una persona cuyo nombre se consigna en el texto del documento. (art. 23 LGTOC).

Acción Preferente. Son las que tienen preferencia en cuanto a recibir por lo menos de un 5% antes que las acciones ordinarias, cuando no se pagan dividendos, estos se acumularán para hacerse efectivos en los próximos ejercicios. Serán de voto limitado, excepto en las asambleas extraordinarias. Tendrán derecho a las minorías para oponerse en las decisiones de las asambleas y preferencia en la liquidación del capital antes que las comunes,

Certificado Provisional. Es el documento título valor que ampara la posesión de un determinado número de acciones a favor de un accionista temporalmente mientras son expedidos los títulos definitivos o acciones, confieren los mismos derechos y obligaciones para el poseedor de la acción(LSM 124).

Cupones. Los títulos de las acciones, llevarán adheridos cupones que se desprenden del título y se entregarán a la sociedad contra el pago de dividendos o intereses, (art. 127 LSM).

CERTIFICADOS DE APORTACIÓN PATRIMONIAL C A P ' S

La autorización es otorgada por la SECRETARIA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO Circular, 102-E-367-DGBM-111-127 del 29 de Enero de 1987.

El tipo de valor CAP S de la SERIE B.

El precio de algunos es

BANAMEX	\$11,000.00	BANCOMER	\$24,000.00
SERFIN	\$ 8,000.00	CONFÍA	\$ 2,000.00
CREMI	\$ 3,000.00	BANCEM	\$ 5,000.00

Las bases para la fijación del precio de inicio son las siguientes,

- 1) El promedio de los últimos 6 meses entre el precio de las acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, y las utilidades conocidas de sus emisores.
- 2) El promedio de los últimos 6 meses entre el precio de las acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores y el capital contable de sus emisoras.
- 3) El promedio entre el múltiplo de utilidad de las acciones de las instituciones de banca múltiple cotizadas en Bolsa y el múltiplo conocido de mercado 1978 a 1982.

Las políticas acerca de los dividendos se refieren a que la Banca tiene por objeto distribuir dividendos en efectivo y en certificados a medida que lo permitan sus planes operativos.

Los adquirentes de estos certificados pueden ser Personas físicas de nacionalidad mexicana, No podrán adquirir el control de más del 1% del capital pagado.

Personas Morales de nacionalidad mexicana. en cuyos estatutos figure la cláusula de exclusión de extranjeros no podrán adquirir el control de más de 1% del capital pagado.

Los títulos quedarán en custodia en el INDEVAL. Para efectos fiscales, son exentos de impuestos por ganancia de capital en operaciones vía Bolsa. No se tiene derecho a voto.

1.20 EL CONCEPTO DE RENTA FIJA.

DEFINICIÓN.

Las inversiones de renta fija tienen dos características básicas que se distinguen de otras categorías de inversión. Proporcionan un rendimiento predeterminado a un plazo predeterminado. Estas características se derivan del hecho de que 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 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 instrumento.

La fórmula de valuación.

Para valuar en tiempo presente una inversión de renta fija podemos tomar la siguiente fórmula:

$$P = \frac{I}{(1+i)^1} + \frac{I}{(1+i)^2} + \dots + \frac{I}{(1+i)^n} + \frac{VN}{(1+i)^n}$$

donde P es el precio de la inversión de renta fija,
 I es el flujo de rendimiento (intereses) que se percibe por la inversión
 VN es el valor nominal del instrumento,
 n es el número de períodos predeterminados
 i es la tasa de rendimiento requerida por el inversionista.

En algunas inversiones de renta fija, la I (los flujos) es una cantidad fija, en otras es una cantidad variable (o flotante) . Estas dos variables (el flujo o I en caso de flujos variables y la i) determinan el valor presente neto de las inversiones de renta fija. Por lo tanto un aspecto importante y fundamental de la inversión en instrumentos de renta fija es el pronóstico del nivel de I y de i.

CARACTERÍSTICAS BÁSICAS DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA.

En México hay actualmente 3 categorías de inversión de renta fija. Entre las inversiones bursátiles de corto plazo hay CETES, aceptaciones bancarias, pagaré empresarial, papel comercial bursátil y papel comercial extra bursátil instrumentos que conjuntamente se han dado en llamar el "Mercado de Dinero",

Entre las inversiones bursátiles de largo plazo hay bonos de indemnización bancaria (BIB'S) bonos de renovación urbana(BOREs) bonos bancarios de desarrollo etc.

Reinvirtiendo el concepto de que todos los instrumentos de renta fija representan un préstamo del inversionista al prestatario (o emisor), la evaluación de estos instrumentos tiene mucho en común con el análisis de crédito que hará un banco una empresa que da plazos para el pago a sus clientes, o una persona física que presta dinero a un pariente o amigo.

Por lo tanto los aspectos principales de la inversión (préstamo) en los cuales se fija el inversionista (prestamista) son los siguientes:

1. Emisor (prestatario).

Hay solo dos clases de emisores de instrumentos de renta fija: El gobierno y las empresas privadas. El gobierno pide prestado directamente o a través del sistema bancario (por medio de depósitos bancarios, pagarés bancarios, aceptaciones bancarias bonos bancarios), Una empresa privada pide prestado por medio de obligaciones corporativas (largo plazo), papel comercial bursátil o extrabursatil (corto plazo), o pagarés empresariales.

2. Garantía.

En los casos en que el gobierno es el emisor no hay garantía específica de la inversión, Cuando una empresa privada es el emisor, puede haber garantía (pagarés empresariales, obligaciones hipotecarias) o no (papel comercial, obligaciones Quirografarias).

3. Monto.

En el caso de préstamos al gobierno no hay limite para emisiones ni de Cetes ni de depósitos bancarios, Las aceptaciones bancarias tienen limites relacionados con el monto del capital y reservas del banco emisor. En el caso de empresas privadas hay un Limite (que se ha ido aumentando según el ritmo de la inflación) para emisores de papel comercial (actualmente MN 3,000 millones) y obligaciones [actualmente MN 8,000 millones].

4. Valor Nominal.

En el caso de instrumentos bursátiles, se subdivide el monto total de la emisión (el préstamo) en instrumentos de menor denominación, para facilitar su negociabilidad en bolsa. El valor nominal de los distintos instrumentos va de MN 100 (en el caso de los BIBs) algunas obligaciones a MN 100,000 [papel comercial y aceptaciones bancarias]. Para instrumentos bancarios, como no hay emisión específica, no hay valor nominal.

5. Tasa de rendimiento.

La tasa de rendimiento se puede expresar de 2 maneras, En el mercado de dinero se expresa como una tasa de descuento, de la cual se deriva una tasa de rendimiento para el período correspondiente. En los instrumentos bancarios e instrumentos bursátiles a largo plazo se expresa como una tasa de interés.

6. Pagos.

Los pagos de los rendimientos se pueden hacer al vencimiento [el caso del mercado de dinero] o periódicamente, ya sea mensual, trimestral, semestral o anualmente [el caso de los otros instrumentos].

7. Plazo.

El plazo del instrumento (tiempo entre su emisión o compra y su vencimiento) puede variar de un día [mercado de dinero] a 20 años [obligaciones corporativas].

8. Amortización.

La amortización se puede llevar a cabo al vencimiento del instrumento [en el mercado de dinero o depósitos bancarios] o en parcialidades, repartida entre varios períodos [BIBs y obligaciones corporativas].

MERCADO DE DINERO.

El mercado de dinero se puede definir como (un mercado basado en el "Money Market" de los Estados Unidos) un mercado de instrumentos de renta fija de realización inmediata. Se diferencia del "Mercado de Capitales" que es de instrumento de inversión (incluyendo renta fija, renta variable e instrumentos de protección) a largo plazo. Actualmente el mercado de dinero incluye operaciones en los siguientes principales instrumentos: Cetes, aceptaciones bancarias, papel comercial extra bursátil y pagarés empresariales.

I.21 INSTRUMENTOS DE MERCADO DE CAPITALES (RENTA FIJA).**BONOS DE INDEMNIZACIÓN BANCARIA (B I B " S).**

EMISOR DE BONOS:	Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
VALOR NOMINAL:	\$ 100.00
PLAZO DE AMORTIZACIÓN:	31 De Agosto de 1992.
PAGO DE INTERESES:	Trimestralmente los días 10. de Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre.
SOBRETASA DE INTERÉS:	Equivalente al promedio aritmético de los rendimientos Máximos de las instituciones de crédito que están autorizadas a pagar por depósitos de los días correspondientes a las 4 semanas inmediatas anteriores al trimestre que se trate.
CONOCIMIENTO DE LA SOBRE TASA:	A través del Diario Oficial.
ADQUIRIENTES:	Personas físicas y Morales.
AMORTIZACIONES:	6 amortizaciones del 14% de la emisión.
CUSTODIA:	Banco de México.
TRATAMIENTO FISCAL:	Los intereses estarán exentos de impuestos para personas físicas como para personas morales. El ingreso estará exento de impuesto cuando la enajenación se realice a través de Bolsa para personas físicas y morales.
FORMA DE ABONOS:	Nominativos
NEGOCIABLES:	Se inscribirán en el Registro Nacional de Valores y podrán cotizarse en la Bolsa de Valores.

BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO

TIPO DE VALOR financieros.	Son títulos de Crédito nominativos, emitidos para canalizar apoyos
EMISORES.	Bancos de Desarrollo
VALOR NOMINAL.	\$ 10.00 o múltiplos.
PLAZO MÍNIMO.	3 Años, con un plazo de gracia para el pago del principal.
TASA DE INTERÉS.	Es el resultado de multiplicar la tasa de referencia por el factor fijo determinado por el banco emisor.
TASA DE REFERENCIA.	La tasa máxima de rendimiento a 90 días en CETES y PAGAFES. (Factor fijo de referencia es una prima extra que otorga el Banco emisor). BANXICO fija un máximo para este factor.
PAGO DE INTERÉS.	Por trimestres vencidos sobre saldos insolutos.
ADQUIRIENTES.	Personas físicas solo entre ellas y casas de Bolsa. Personas Morales solo entre ellas y Casas de Bolsa.
AMORTIZACIONES	Mediante semestralidades iguales vencidas, una vez transcurrido el plazo de gracia.
CUSTODIA.	Banco de México.
RÉGIMEN FISCAL	Los intereses estarán exentos de impuestos tanto para personas físicas como para personas morales mexicanas y el 15% para extranjeros. El ingreso estará exento de impuesto cuando la enajenación se realice a través de Bolsa para personas físicas y Morales.
COLOCACIÓN.	Mediante subastas, a su valor nominal con una prima o descuento.
POSTORES.	Casas de Bolsa, Instituciones de Banca Múltiple, Compañías de Seguros y de Fianzas.

NOTA. Actualmente, se operan BONOS DE DESARROLLO emitidos por: NAFINSA, BANRURAL, BANCO DE COMERCIO EXTERIOR, BANPESCA, FINANCIERA NACIONAL AZUCARERA, BANCO DEL EJERCITO, y FUERZA AÉREA.

BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO INDUSTRIAL CON RENDIMIENTO CAPITALIZABLE.

- TIPO DE VALOR.** Son títulos de Crédito nominativos emitidos para canalizar apoyos financieros y técnicos al fomento Industrial.
- EMISOR.** Nacional Financiera, S.N.C.
- VALOR NOMINAL.** \$ 100,000.00 y sus múltiplos.
- PLAZO.** 10 años comprendidos en 130 períodos de 28 días.
- RENDIMIENTO.** Devengarán intereses a la tasa anual revisable en cada período, igual a la tasa de referencia que se define posteriormente, adicionalmente, se pagará un premio, revisable cada 13 períodos y pagadero en la fecha de revisión de dicho premio. La tasa de referencia y el premio serán multiplicados por un factor 100.5 %.
- TASA DE REFERENCIA.** Será la tasa anual de rendimiento, equivalente a la tasa de descuento, de Cetes a un mes de plazo, en colocación primaria, emitidos en la fecha de inicio de cada período. En el evento de que se dejaran de emitir CETES a un mes de plazo, el emisor solicitará al Banco de México que indique el instrumento que por sus características considere más representativo.
- INTERÉS.** Serán devengados por períodos vencidos a partir de la fecha de emisión de los bonos , el último día del día que se trate.
Los intereses se calcularán dividiendo, la tasa aplicable expresada en por ciento entre 36,000 y multiplicando el resultado así obtenido por el número de días efectivamente transcurridos del período de que se trate y por el valor nominal al inicio del período.
- PREMIO.** Los montos que se deriven del premio serán pagaderos cada 13 períodos. El 65, 78, 91 104, y 117, independientemente de la amortización anticipada que efectúa la emisora. Los montos que se pagarán por la ampliación del premio se calcularán multiplicando el número de días que haya en los trece períodos posteriores al período en que se pague por dicho premio expresado en por ciento y por el valor nominal del Bono Bancario al final del período en que se pague y dividiendo el resultado entre 36,000.
- ADQUIRIENTES.** Personas Físicas y Morales, Nacionales o extranjeras.
- AMORTIZACIÓN.** Estos bonos se amortizarán en períodos vencidos cuyo monto será igual a la cantidad positiva que resulte de restar, a la erogación neta del período de que se trate, el monto de los intereses del mismo período que se causen
- CUSTODIA.** S.D. INDEVAL.
- RÉGIMEN FISCAL.** Los instrumentos emitidos por el Gobierno Federal están exentos de impuestos tanto para personas físicas como para personas morales residentes en México y para extranjeros.
- COTIZACIÓN.** En unidades.
- TIPOS DE OPERACIÓN.** Contado y Reportos.
- TIPO DE LIQUIDACIÓN.** 24 Horas.
- COLOCACIÓN.** Los bonos deberán colocarse a través de subastas convocadas por la emisora debiendo informar a los posibles adquirentes los términos y condiciones de éstas. Nacional Financiera, S.N.C. subastará únicamente el precio de los bonos.,
- DEPOSITO.** Los títulos respectivos permanecerán todo el tiempo en el S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V. quien llevará las cuentas a las sociedades Nacionales de Crédito y casas de Bolsa, las cuales llevarán cuentas de títulos a su propia clientela.
- MONTO DE LA EMISIÓN.** 200,000 Millones Moneda Nacional.

PAGARÉ PEMEX.

- PRIMERA EMISIÓN.** Martes 23 de enero de 1990 con un monto de 150,000 millones de pesos.
- TIPO DE VALOR.** Son títulos de crédito nominativos que sirven para financiar gastos de operación e inversión en las ramas petrolera y petroquímica.
- EMISOR.** Petróleos Mexicanos.
- VALOR NOMINAL.** \$ 100.00
- PLAZO.** 1/3 a los 6 meses 1/3 a los 9 meses 1/3 a los 12 meses. NO excederá los 360 días naturales
- RENDIMIENTO.** Será determinado por la diferencia entre el valor nominal y el precio de colocación de compra, más el pago de los intereses cada 28 días.
- INTERESES.** La tasa de interés será revisable y liquidable cada 28 días, con base en la tasa de rendimiento de los CETES.
- ADQUIRIENTES.** Personas físicas y Morales mexicanas o extranjeras, Instituciones de Seguros y Fianzas, Fondos de Pensiones, Jubilaciones y de prima de antigüedad, las sociedades de inversión almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras y sociedades nacionales de crédito.
- CUSTODIA.** S.D. INDEVAL.
- RÉGIMEN FISCAL.** De acuerdo al artículo 125 de la LISR, la ganancia de capital se considera interés, y por lo tanto está sujeto a la retención del 2% anualizado para personas físicas y sociedades de inversión 1.4% anualizado para personas morales ambas residentes en México sobre el monto de la inversión y 15% sobre el rendimiento para los extranjeros.
- GARANTÍA.** La fortaleza Financiera que ofrece Petróleos Mexicanos.
- COLOCACIÓN.** Los plazos de las primeras emisiones serán de 6,9, y 12 meses, con lo cual se ampliarían los períodos de las inversiones que capte, por medio del sistema de subasta. En la subasta podrán participar todas las Casas de Bolsa.

BONOS DE PRENDA.

TIPO DE VALOR. Son Bonos que sirven para garantizar créditos colectivos. Se garantizan con bienes o mercancías depositadas en un almacén de depósito autorizado por la S.H.C.P., deberá ser, en todos los casos, un depósito regular de géneros, que sean propiedad de la Empresa y se encuentren libres de cualquier gravamen o limitación de dominio.

EMISOR. Sociedades Anónimas autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

PLAZO. No será mayor de 180 días sin que su vencimiento coincida con un día inhábil. Tratándose de emisores divididas en series, los plazos de vencimiento deberán ser de múltiplos de 7 días.

ADQUIRIENTES. Personas Físicas y Morales de nacionalidad Mexicana o extranjera, Sociedades Nacionales de Crédito, Sociedades de Inversión, Instituciones de Seguros y Fianzas, Fondos de Pensiones y Primas de Antigüedad, así como las demás personas morales que lo permitan sus ordenamientos legales.

CUSTODIA. S.D. INDEVAL.

RÉGIMEN FISCAL. De acuerdo al artículo 125 de la LISR la ganancia de capital se considera interés y por lo tanto está sujeto a la retención del 2% anualizado para personas físicas y sociedades de Inversión, 1.4.% anualizado para personas morales ambas residentes en México sobre el monto de la inversión y 15 % sobre el rendimiento para extranjeros.

ALMACÉN DE DEPOSITO. Tendrá la responsabilidad del almacenamiento, guarda y conservación de los bienes o mercancías. Expedirá tanto los certificados de depósito que acrediten la propiedad de los bienes o mercancías como los bonos de prenda correspondientes.

MONTO. Se establecerá considerando del margen de garantía con el valor de los bienes o mercancías de depósito. Dicho margen podrá ser variable aunque en ningún caso será inferior de 1,4 veces el monto emitido.

COLOCACIÓN. Se podrán colocar a descuento, independientemente de que generen o no intereses.

TIPO DE OPERACIÓN. Serán exclusivamente de compra|venta y de depósito en administración.

PARTICIPANTES. Las Casas de Bolsa por cuenta propia únicamente durante la colocación primaria de los títulos sin que la tenencia pueda exceder de 5 días hábiles a partir de la emisión. En las que efectúen con su clientela, podrán efectuarse fuera de Bolsa y ser consideradas como realizadas dentro de la misma, siempre y cuando se registren.

1.22 CÁLCULO DE INSTRUMENTOS.

COMPRA VENTA DE INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE.

Para la realización de los cálculos compra-venta con instrumentos de renta variable se tomará en cuenta lo siguiente:

El precio del mercado de la acción en el piso de remates, los parámetros de operación, las pujas autorizadas, los picos y lotes y las comisiones correspondientes a estas operaciones, así como el reparto de las comisiones a los diferentes organismos.

COMPRA VENTA DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA.

Para la realización de los cálculos de compraventa con instrumentos de renta fija, se tomará en cuenta lo siguiente:

El valor nominal del título, el precio de mercado, la tasa de rendimiento y la fecha de pago de los mismos, las comisiones e impuestos aplicables, los parámetros de operación, las pujas autorizadas, los picos y lotes y el reparto a organismos participantes de las comisiones.

1.23 CÁLCULO DE RENDIMIENTOS.

Se calculan los rendimientos obtenidos por la inversión en instrumentos de mercado de Capitales (renta variable y renta fija) y de mercado de dinero, así como de los intereses pagados por los diferentes instrumentos.

TASA DE RENDIMIENTO.

Es la utilidad neta que obtiene determinado valor llevado a un porcentaje anualizado.

En instrumentos de mercado de dinero, se obtiene calculando;

La tasa de descuento sobre el valor nominal llevada al plazo determinado y anualizada.

1.24 CÁLCULO DE LA COMPRA VENTA DIRECTA EN INSTRUMENTOS A DESCUENTO EN MERCADO DE DINERO.

Para la realización de cálculos de compra-venta con instrumentos de mercado de dinero se tomará en cuenta lo siguiente:

El valor nominal de los títulos, la tasa de descuento, los días de la emisión o los días que le falten para el vencimiento, así como la tasa de rendimiento de la inversión.

CÁLCULO EN LAS OPERACIONES DE REPORTO

Para la realización de estas operaciones se tomará en cuenta. El valor nominal del título, la tasa de descuento, el plazo del reporto, los días de la emisión a los días que le falten para el vencimiento y la tasa premio o de rendimiento del reporto.

1.25 CÁLCULO DE LOS INSTRUMENTOS DE MERCADO DE DINERO OPERADOS A PRECIO.

Para la realización de estas operaciones se tomará en cuenta :

La sobretasa, períodos vigentes, fecha de pago de cupones, en su caso días devengados de un cupón y en algunos casos el índice de precios al consumidor.

1.26 MODIFICACIONES A POSICIONES DE INVERSIONISTAS POR EJERCICIO DE DERECHOS.

Se efectuarán ajustes a posiciones de acciones y a efectivo de los clientes por aumentos de capital, suscripción, split, dividendos en efectivo, split inverso,.

EFFECTO FISCAL.

Se realizarán cálculos afectando las inversiones con los impuestos establecidos (impuesto al valor agregado e impuesto sobre la renta) a los dividendos pagados por instrumentos de renta fija y por los servicios por las Casas de Bolsa

TASA DE DESCUENTO.

Es el porcentaje de un valor nominal, que se obtiene como rebaja en valor inicial. Consecuentemente, el resultado se deduce y se obtiene el precio valor.

OPERACIONES MISMO DÍA.

Instrumentos con los que se puede operar al contado al mismo día: CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (CETES), PAGAFES, BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL (BONDES) Y EN SU CASO METALES PRECIOSOS .

EJERCICIO DE DERECHOS (ART. 128 AL 132 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA).

Ajuste de precios. Dividendo en efectivo, split, split inverso, Capitalización, suscripción y canje de acciones pagadoras.

Suscripción. Es un aumento de capital que hace una empresa mediante el pago de las acciones correspondientes mas una prima si es el caso.

Capitalización de reservar. Se incrementa el capital pagado y se disminuye en las reservas. El capital contable queda igual.

Split y Split inverso. Split, es la división del número de acciones en circulación de una empresa en un número mayor de nuevas acciones.

Split inverso. Es igual al split, pero en sentido inverso, en este caso el accionista recibe menos acciones.

1.27 CÁLCULO DE INTERESES DEVENGADOS.

OBLIGACIONES:

CAPITAL X TASA NETA X PLAZO / 360 DÍAS

PETROBONOS.

Primer paso. Obtener tasa neta anual. Contenido de petróleo x bono x 12% o tasa LIBOR en su caso X precio de Garantía, en dólares o precio del petróleo en su caso X paridad del tipo de cambio controlado de equilibrio, un día hábil a la fecha del pago del cupón, El resultado se porcentúa y se le resta el importe del 21% sobre los primeros 12 puntos

Segundo paso. Obtener el interés devengado que se debe pagar al vendedor en una operación.

BONOS.

CAPITAL X TASA NETA X PLAZO / 360 DÍAS

PROCEDIMIENTO DE CALCULO PARA DETERMINAR LOS RENDIMIENTOS DE RENTA VARIABLE Y DE RENTA FIJA.

Se divide el interés neto, o dividendo entre el costo neto del instrumento, menos el impuesto y el resultado se anualiza.

ANEXOS .

1.28 COMISIONES.

COMISIONES DEL MERCADO DE CAPITALES RENTA VARIABLE.

1.7%	En acciones menores a 200 millones (sólo operación).
1%	En acciones mayores a 200 millones (sólo operación).
0.85%	En compra-venta a: 4 Fondos, Contingencia, México, Ahorro y Pensiones. 4 Instituciones, Bancos, Compañías de Seguros, Compañías de Fianzas y Casas de Bolsa. 1 Fideicomiso de promoción Bursátil.
0.50%	En Futuros y Soc. de Inversión Común (como clientes).
\$50.00	Comisión Mínima en compra venta en renta variable.

COMISIONES DEL MERCADO DE CAPITALES RENTA FIJA.

0.25%	En compra venta
0.125%	A Instituciones Bancarias e Intermediación.
\$25.00	Comisión mínima en compra venta en Renta Fija,

IMPUESTOS I.V.A.

15% Sobre las comisiones de compra venta de valores. (R.F R.V.) del punto anterior y por los servicios de la Casa de Bolsa, B.M.V. C.N.V. e INDEVAL.

I.S.R.

0% Títulos del Gobierno Federal para todo inversionista.

0% Títulos mayores a un año para personas Físicas. Morales y Sociedades de Inversión. 10% a Extranjeros.

1.4% Ac. Banc. Pag con rendimiento liquidable al vencimiento para personas físicas, morales y sociedades de inversión. 10% a extranjeros.

1.4% Bonos, de prenda, Pagare Pemex y papel comercial para personas morales 10% a extranjeros.

1.29 VALOR NOMINAL DEL MERCADO DE DINERO.

10,000.00 CETES

100,000.00 Todos los instrumentos de mercado de dinero excepto CETES PAGAFES Y TESOBONOS.

1,000.00 DÓLARES Pagafes y Tesobonos.

LOTES MERCADO DE DINERO.

\$ 1,000.00 CETES\$ 10.00 Todos los instrumentos de mercado de dinero excepto Cetes Pagafes y Tesobonos

1.30 LOTES.**FLUCTUACIONES.**

0.01 Mercado de dinero y fondos de renta fija.

0.125 (1|8) Renta fija.

LOTES METALES.

5 Unidades o múltiplos en centenarios.

200 Unidades o múltiplos en onzas troy de Plata.

1 Certificado de 100 onzas CEPLATA

INSCRIPCIÓN ANUAL MERCADO DE CAPITALES EN BOLSA.**TÍTULOS DE RENTA VARIABLE**

Estudio Técnico \$2,400,000.00

Estudio legal \$1,500,000.00

Cuota mínima \$6,000,000.00

Hasta 50 Mill., 0.0335%

De 50 mill. sin rebasar

250,000 millones 0.0145%

De más de 250,000 sin

rebasar 500,000 mill 0.0108%

TÍTULOS DE RENTA FIJA.

Estudio técnico \$ 2,400,000.00

Estudio legal \$1,500,000.00

Cuota Mínima \$1,342,575.00

Hasta 1,000 mill., 0.4475%

De 1,000 mill. sin rebasar

5,000 millones 0.2686%

De más de 5,000 sin

rebasar 20,000 mill 0.1789%

TÍTULOS DE RENTA VARIABLE.		TÍTULOS DE RENTA FIJA	
250,000 millones sin rebasar 500,000 mill	0.0108%	5,000 millones sin rebasar 20,000 mill	0.1789%
Mas de 500,000 sin rebasar 1 billón	0.0104%	Mas de 20,000 sin rebasar limite	0.1192%
Mas de un billón	0.0100%		

INSCRIPCIÓN ANUAL AL MERCADO DE DINERO EN BOLSA.

0.037%	Aceptaciones Bancarias.
0.0832%	Cetes Pagafes y Bondes.

PAPEL COMERCIAL.

Estudio técnico	\$ 700,000.00
Hasta 500 millones	0.17 %
Más de 500 Millones	0.085%
Cuota Mínima	\$ 42,500.00

SOCIEDADES DE INVERSIÓN (BASE ANUAL) EN BOLSA.

Hasta 500 millones	0.00419 %
de 50,000 a 250,000 millones	0.00202 %
Mas de 250,000 sin rebasar 750,000 mill	0.00169 %
Mas de 750,000 millones	0.00101 %

CUSTODIA Y ADMINISTRACIÓN DE VALORES POR LOS SERVICIOS PRESTADOS (Casas de Bolsa).

\$ 300.00	Más 0.105% al millar sobre la valuación de la cartera a fin de mes.
2%	Bonos. de prenda, pagare PEMEX y papel comercial para personas físicas y sociedades de inversión.
0%	Los dividendos serán exentos para personas físicas y morales.

PARTICIPACIÓN A ORGANISMOS SOBRE 0.90% EN RENTA VARIABLE

3.50 %	Bolsa Mexicana de valores.
1.5625%	Fondo de contingencia.
1.50%	Asociación Mexicana de Casas de Bolsa,.
0.25%	INDEVAL.
1/4	Del uno al millar (mercado secundario) s mercado de capitales se le da al fondo de contingencia.
1/4	Al diez al millar (mercado secundario) s mercado de dinero se le da al fondo de contingencia.
3.50%	A la Bolsa sobre la comisión en renta fija.
5%	A la Bolsa sobre la comisión en operaciones a futuro.

TABLA DE LOTES Y PUJAS EN VALORES DE RENTA VARIABLE.

PRECIO MÍNIMO	PRECIO MÁXIMO	PUJA	LOTE ACCIONES.
0.01	0.20	0.00	1,000
0.21	5.00	0.01	1,000
5.02	20.00	0.02	1,000
20.05	50.00	0.05	1,000
50.10	en adelante	0.10	1,000

GARANTÍAS

10% de garantía para operaciones a futuro, comprador y vendedor.

Garantía de operaciones a plazo diferencia entre el precio básico y el precio a plazo más un 5%.

PARÁMETROS.

- 5% (+ tasa de mercado de dinero más alta) operación a plazo.
- 5% Renta Variable y Renta Fija, (precio)
- 5% metales Preciosos (precio).
- Tasa Libor más 2 puntos emisión 88 (Petrobonos en interés mensual)

Nota. La anterior cláusula es obsoleta por la desaparición de los Petrobonos.

I. 31 FORMAS DE LIQUIDACIÓN EN OPERACIONES.

CAPITALES A un día hábil (instrumentos de renta fija excepto obligaciones).
A dos días hábiles (Acciones, Caps y Obligaciones)

DINERO. Valor mismo día (Cetes Pagafes, Tesobonos, Ajustabonos y Bondes).
A un día hábil (Instrumentos Mercado de Dinero)
A vencimiento (Reportos).

HORARIO OFICIAL DE OPERACIONES.

- De 9:00 a 13:00 Metales Preciosos.
- De 10:00 a 13:40 Mercado de Capitales
- De 10:00 a 13:45 Aceptaciones Bancarias, Papel Comercial y cierre de operaciones valor mismo día (mercado de dinero)
- De 10:00 a 14:00 Instrumentos de Mercado de dinero liquidación 24 horas.

NOTA. Las tarifas, comisiones y horarios pueden variar y será notificado en los medios de comunicación.

CAPITULO II.

CAPÍTULO II.

En el capítulo anterior se plantean los diferentes mercados con sus particulares productos para su fácil distinción, este capítulo trata de enseñar los cálculos de rendimiento de estos cuando se invierte en ellos a un plazo aplicando las comisiones, y leyes que rigen al Mercado de Valores en cada uno de los casos. Dentro de las inversiones más comunes según su demanda están las inversiones en Cetes, Tesobonos, Pagafes, Papel Comercial etc.

Cuando un inversionista compra acciones debe ejercer derechos sobre la empresa emisora, tales derechos pueden ser dividendos, canjes adquisición de nuevas acciones por la tenencia de una compra anterior, etc.

En el caso de invertir en productos de renta fija se valúa el tipo de papel, plazo y el interés en el plazo calculando así el rendimiento.

Se ejemplificarán los diferentes tipos de inversiones valuando el rendimiento en el plazo según sea el caso

CAPÍTULO II.

MECANISMOS DE EVALUACIÓN DE RENDIMIENTO.

II. 1 CÁLCULOS BÁSICOS DE MERCADO DE DINERO.

Hay tres cálculos básicos que se usan respecto a los Cetes, así como otros instrumentos de Mercado de Dinero, Tasa de descuento y precio.

La tasa de descuento es otra forma de hablar del precio de un instrumento del mercado de dinero. se calcula el precio base de descuento de la siguiente manera,

$$P = VN - \left(\frac{VN \times T \times N}{100 \times 360} \right)$$

donde,

P = Precio de Compra.

VN = Valor Nominal

T = Tasa de descuento

N = No. de días hasta el vencimiento.

Con el ejemplo práctico de un Cete con vencimiento a 90 días y tasa de descuento del 50%, hacemos el siguiente cálculo,

$$P = 10,000 - \left(\frac{10,000 \times 50 \times 90}{100 \times 360} \right) = 8,750$$

Con la misma formula por supuesto se puede derivar la tasa de descuento del precio,

TASA DE RENDIMIENTO,

La ganancia (de capital) de la inversión es equivalente a la ganancia entre el precio de la inversión y su valor nominal, o sea el descuento (D).

$$D = VN - P$$

Esta ganancia de capital se convierte en una tasa de rendimiento anualizado (R) de la siguiente manera,

$$R = \frac{D}{P} \times \frac{360}{N} \times 100$$

Refiriéndonos al ejemplo anterior, se tiene,

$$R = \frac{1,250}{8,750} \times \frac{360}{90} \times 100 = 57.14\%$$

II.2 TASA DE RENDIMIENTO CON VENTA ANTES DEL VENCIMIENTO.

Sucede muchas veces que un instrumento del mercado de Dinero se vende antes del vencimiento. Cuando esto ocurre para determinar su precio de venta, se hace el mismo cálculo que se hizo para calcular su precio de compra.

Posteriormente, para calcular el rendimiento percibido durante el plazo de tenencia del Cete, se sustituye por el valor nominal en la fórmula de cálculo de rendimiento hasta el vencimiento el precio de venta.

Tomando un ejemplo de Cete, después de tenerlo 30 días (con vencimiento ahora de 60 días, es decir, $90 - 30$), se vende a la misma tasa de descuento,

$$P = 10,000 - (10,000 \times 50 \times 60 / 360) = 9,166.66$$

La ganancia de capital representa la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta, ES DECIR,

$$D = 9,166.66 - 8,750 = 416.66$$

La tasa de rendimiento representa la ganancia de capital, entre el precio de compra anualizada, es decir,,

$$R = 416.66 / 8,750 \times 360 / 30 \times 100 = 57.14\%$$

como la tasa de descuento de venta fue la misma que la de compra, no es de sorprender que la tasa de rendimiento sea la misma, tanto a la compra como a la venta.

Sin embargo, si la tasa de descuento de venta es menor que la tasa de descuento de compra, el inversionista percibe una tasa de rendimiento mayor de lo pactado. Por otra parte, si la tasa de descuento de venta es mayor que la tasa de descuento de compra, la tasa de rendimiento es menor de lo pactado.

Con una tasa de descuento menor (40%) el precio de venta sería,

$$P = 10,000 - (10,000 \times 40 / 100 \times 60 / 360) = 9,333.33$$

Esto nos da un capital de,

$$D = 9,333.33 - 8,750 = 583.33$$

La cual representa una tasa de rendimiento de

$$R = 583.33 / 8,750 \times 360 / 30 \times 100 = 80\%$$

Con una tasa de descuento mayor (60%), el precio de venta sería,

$$P = 10,000 - (10,000 \times 60 / 100 \times 60 / 360) = 9,000$$

esto nos da una ganancia de capital de,

$$D = 9,000 - 8,750 = 250$$

La cual representa una tasa de rendimiento de

$$R = 250 / 8,750 \times 360 / 30 \times 100 = 34.28\%$$

Estos cálculos demuestran la importancia de hacer un pronóstico acertado de la tendencia de las tasas de interés.

La descripción de los siguientes instrumentos nos apoyará para comprender el cálculo de estos instrumentos cuando cotizan y se compran en el mercado o bien cuando el poseedor ejerce sus derechos de tenencia de los mismos.

BIB' S

Bonos de Indemnización Bancaria. Valor Nominal \$ 100.00	Son emitidos por la SHCP. Pago de interés Trimestral. Custodiados por Banco de México.
---	--

BODES

Bonos Bancarios de Desarrollo Valor Nominal \$10,000.00	Son emitidos por el Banco de Desarrollo Títulos de Crédito emitidos para Canalizar apoyos financieros. Custodia Banco de México.
Adquirientes Personas Físicas y Morales (entre ellas y Casas de Bolsa)	

BORES

Bonos de Renovación Urbana	Títulos de Crédito para canalizar apoyo ala reconstrucción de viviendas después del sismo de Septiembre de 1985.
Valor Nominal \$100.00	Adquirientes P. Físicas con derecho a indemnización por expropiación del 11 de Octubre de 1983. P. Morales en la Bolsa Mexicana de Valores
Custodia Banco de México	Interés Pagadero trimestralmente.

CEPLATAS

Certificado de Participación de Plata Plazo 30 años Nominativos constituidos por Fideicomiso.	Valor Nominal \$100.00 100 onzas Troy Mínimo para operación. Emisor Banca Cremi
--	---

OBLIGACIONES

Emisor Sociedades anónimas para captar recursos. Emisión En serie con los mismos derechos para propietarios o poseedores.	Valor Nominal \$100.00 o múltiplos de \$1,000.00 Nominativas Plazo de 5 a 20 años Capitalización de Sociedades Anónimas no crediticias.
---	--

II.3 CÁLCULO DE INVERSIONES EN CETES.

(Precio actual del Cete \$10.00, esto debido al cambio de uso de los ceros, sinembargo el proceso es el mismo)

1.	DATOS	MONTO A INVERTIR	\$ 31,000,000.00
		TASA DE DESCUENTO	25.70 %
		PLAZO	48 DÍAS.

A la tasa de descuento se le aplica el plazo de 48 días y se multiplica este factor de descuento por 10,000 (precio del CETE) para saber que cantidad se le va a restar al valor del CETE y obtener el precio de entrada al que se va a comprar.

$$10,00.00 * .2570 / 360 * 48 = 0.342.66 \quad \text{DESCUENTO}$$

$$10,000 - 9,657.33 \quad \text{PRECIO DE ENTRADA}$$

Se divide la cantidad a invertir entre el precio de entrada del cete para saber la cantidad de títulos a adquirir.

$$31,000,000.00 / 9,657.33 = 3,209 \quad \text{TÍTULOS}$$

Se multiplica la cantidad de títulos por el precio oficial, o el valor nominal del cete que es de 10,000.00. y también se hace lo mismo pero con el precio de entrada del cete, esta diferencia es la utilidad que se obtuvo.

$$0,000 * 3209 = 32,090,000.00$$

$$9,657.33 * 3209 = 30,990,371.03$$

$$1,089,628.03 \quad \text{UTILIDAD OBTENIDA.}$$

Se divide esta utilidad entre la cantidad invertida, para saber el rendimiento, solamente se anualiza y se divide entre el plazo, si se requiere el dato porcentual, se multiplica por 100

$$1,099,628.03 / 30,990,371.03 = 0.03548 * 360/48 * 100 = 26.61 \% \\ \text{RENDIMIENTO AL PLAZO.}$$

2.	DATOS	MONTO A INVERTIR	31,000,000.00
		TASA DE DESCUENTO	25.70%
		PLAZO	48 DÍAS
	OBTENER	A) PRECIO DE UN CETE	
		B) NUMERO DE TÍTULOS QUE SE ADQUIEREN	
		C) MONTO DE AMORTIZACIÓN TOTAL	
		D) COSTO DE INVERSIÓN TOTAL	
		E) GANANCIA EN PESOS POR LA INVERSIÓN A 48 DÍAS	
		F) RENDIMIENTO.	

El precio de un cete es de 10,000.00 pero al aplicar el descuento correspondiente, se obtiene

$$10,000 * 0.2570 / 360 * 48 = 342.66 \quad \text{DESCUENTO}$$

$$10,000 - 342.66 = 9,657.33 \quad \text{PRECIO DEL CETE AJUSTADO}$$

Dividiendo el monto de la operación entre el precio del cete ya ajustado por la tasa de descuento, obtenemos el número de títulos que se obtendrán.

$$10,000 / 9,657.33 = 3,209 \quad \text{TÍTULOS}$$

Al multiplicar el número de títulos por el precio descontado y por el valor nominal del cete (10,000.00) se obtiene la utilidad

$$3,209 * 10,000 = 32,090,000.00$$

$$3,209 * 9,657.33 = 30,990,371.97$$

$$1,899,628.03 \quad \text{UTILIDAD}$$

Al dividir la utilidad entre el importe de la operación con el precio descontado, se obtendrá el rendimiento porcentual de la operación, para desfasar ese rendimiento en el plazo, se divide entre este plazo y se multiplica por 360 días.

$$1,899,628.03 / 30,990,371.97 = 0.061 * 360 / 48 * 100 = 45.80\% \\ \text{RENDIMIENTO PORCENTUAL AL PLAZO.}$$

3.	DATOS	MONTO A INVERTIR	\$18,000,000
		TASA DE DESCUENTO	25.38%
		PLAZO	20 DÍAS
OBTENER	A) PRECIO DE UN CETE B) NUMERO DE TÍTULOS C) MONTO DE AMORTIZACIÓN D) COSTO DE LA INVERSIÓN E) UTILIDAD EN 20 DÍAS F) RENDIMIENTO.		

El valor Nominal de un cete es de 10,000.00 pero al aplicar la tasa de descuento a 20 días este precio cambia de tal modo que,

$$10,000 * .2538 / 360 * 20 = 141 \quad \text{DESCUENTO}$$

$$10,000 - 141 = 9,859.00 \quad \text{PRECIO DEL CETE}$$

Al dividir el monto de lo que se desea invertir entre el precio descontado del cete se obtendrá el número de títulos a adquirir

$$18,000,000 / 9,859 = 1,825 \quad \text{TÍTULOS}$$

Al multiplicar el número de títulos por el precio descontado del cete y el mismo número de títulos por el precio del cete nominal, se obtendrá la diferencia que arrojará la utilidad de la operación en el plazo.

$$\begin{array}{r}
 1,825 * 10,000 = 18,250,000.00 \\
 1,825 * 9,859 = 17,992,675.00 \\
 \hline
 257,325.00 \quad \text{UTILIDAD}
 \end{array}$$

Al dividir la utilidad entre el importe de la operación tomando el precio descontado, se obtendrá el rendimiento porcentual de la operación al plazo.

$$257,325 / 17,992,675 = 0.01430 * 360 / 20 * 100 = 25.74\% \\ \text{RENDIMIENTO PORCENTUAL AL PLAZO.}$$

4. DATOS REPORTO PACTADO C/P. FÍSICA POR 110,000,000.00
 PLAZO 10 DÍAS
 TASA PREMIO EQUIVALENTE A LA PONDERADA DE
 CETES A 28 DÍAS DEL 22%
 SE LE ASIGNA LO SIGUIENTE TASA DE DESCUENTO 20.18%
 DÍAS DE VENC. 156

Se aplica la tasa de descuento al plazo, y así poderlo aplicar al plazo de vencimiento del reporto, se le resta la unidad y se multiplica por 10,000 que es el precio del cete al que se va a aplicar el descuento,

$$0.2018 * 156 / 360 - 1 * 10,000 = 9,125.533 \quad \text{PRECIO DE ENTRADA}$$

De otra manera,

$$20.18 * 156 / 360 * 10,000 = 8.7446 * 100 = 874.46, \quad 10,000 - 874.46 = 9,125.533$$

Al aplicar la tasa de rendimiento al plazo tomando en cuenta el precio de entrada, se tiene el premio en ese plazo,

$$9,125.53 * 0.22 * 28 / 360 = 156.148 \quad \text{PREMIO AL PLAZO.}$$

Sumando el premio al precio de entrada, se obtiene el precio de salida, al final del plazo,

$$9,125.533 + 156.148 = 9,281.681 \quad \text{PRECIO DE SALIDA.}$$

Dividiendo la cantidad a invertir entre el precio de entrada del cete se obtiene el número de títulos que se compraron,

$$110,000 / 9,125.533 = 12,054.194 \quad \text{TÍTULOS.}$$

Multiplicando el no. de títulos por el precio de salida, y sacando la diferencia, en el total a invertir, se obtiene la utilidad en el plazo al finalizar la operación.

$$12,054.094 * 9,281.681 = 111,882,255.25$$

$$111,882,255.25 - 110,000,000.00 = 1,882,255.25 \quad \text{UTILIDAD GENERADA}$$

Dividiendo esta utilidad entre la cantidad invertida, y anualizándola obtenemos el porcentaje de rendimiento al plazo.

$$1,882,255.25 / 110,000,000.00 = 0.017 * 360 / 28 * 100 = 22\%$$

5. DATOS REPORTE PACTADO POR 85,000,000.00
 PLAZO 7 DÍAS TASA PREMIO DEL 24%
 SE ASIGNA PLAZO VENCIMIENTO 16 DÍAS
 TASA DESCUENTO 24.06 %

Primero se aplica la tasa de descuento al plazo y se anualiza (dividiéndolo entre 360) se resta la unidad y se multiplica por 10,000 que es el precio del cete al cual vamos a aplicarle la tasa de descuento, obteniendo así el precio de entrada, es decir el precio antes de que el plazo termine y el premio surja.

$$0.2406 * 16 / 360 - 1 * 10,000 = 9,893.066 \text{ PRECIO DE ENTRADA.}$$

Para conocer el premio en 7 días, se aplica la tasa premio a ese plazo, tomando en cuenta el precio de entrada del cete

$$9,893.066 * 0.24 / 360 * 7 = 46.1676 \text{ PREMIO AL PLAZO 7 DÍAS.}$$

Sumando el premio al precio de entrada, se obtendrá el precio de salida del cete terminando la operativa.

$$9,893.066 + 46.1676 = 9,939.2336 \text{ PRECIO DE SALIDA.}$$

Se divide el monto de la inversión entre el precio de entrada de la operación y obtenemos el número de títulos,

$$85,000,000 / 9,893.066 = 8,591.8763 \text{ TÍTULOS}$$

La utilidad generada se obtiene de restar el resultado del numero de títulos por el precio de entrada y el número de títulos por el precio de salida,

$$\begin{array}{rcl} 9,983.066 * 8,591.8763 & = & 85,000,000.00 \\ 9,939.2336 * 8,591.8763 & = & 85,396,665.00 \\ & & 396.665.00 \text{ UTILIDAD} \end{array}$$

Esta utilidad entre el monto de la inversión aplicada al plazo (7 días) genera el rendimiento anualizado,

$$396,665 / 85,000,000 * 360 / 7 * 100 = 23.99 \% \text{ RENDIMIENTO ANUALIZADO.}$$

6.	DATOS	MONTO INVERTIR	\$214,000,000.00
		PLAZO	7 DÍAS
		TASA PREMIO	22.75 %
			28 DÍAS
		TASA DESCUENTO	20.40 %
		DÍAS AL VENC.	181 DÍAS.

Se aplica la tasa de descuento al plazo para anualizarlo (se divide entre 360) restamos la unidad y multiplicamos por 10,000.00 que es el precio oficial del cete, al que se le aplicara la tasa de descuento, obteniendo el precio de entrada, es decir, el precio antes de que el plazo termine y que el premio surja. Este precio es al que se va a compra el cete.

$$0.2040 * 181 / 360 - 1 * 10,000 = 9,998.97 \quad \text{PRECIO DE ENTRADA}$$

Para calcular el premio de 7 días, se aplica este al plazo, tomando en cuenta el precio de entrada del cete.

$$9,998.97 * 0.2275 * 28 / 360 = 176.92 \quad \text{PREMIO}$$

Sumando el premio al precio de entrada, se obtendrá el precio de salida del cete

$$9,998.97 + 176.92 = 10,175.9 \quad \text{PRECIO DE SALIDA}$$

Para conocer el número de títulos a adquirir, se divide el monto de la inversión entre el precio de entrada del cete, para conocer la utilidad generada, se multiplica el número de títulos por el precio de salida y la diferencia entre este resultado y el monto de la inversión es la utilidad.

$$\begin{aligned} 214,000,000.00 / 9,998.97 &= 21,402.9 && \text{TÍTULOS.} \\ 21,402.9 * 10,175.90 &= 217,786,551.64 \\ - 214,000,000.00 & && \\ = & 3,786,551.64 && \text{UTILIDAD} \end{aligned}$$

Esta utilidad entre el monto de la inversión aplicada al plazo (anualizándola y dividiéndola entre 7) generará el rendimiento anualizado al plazo.

$$3,786,551.64 / 214,000,000 * 360 / 7 * 100 = 9 \% \quad \text{RENDIMIENTO AL PLAZO.}$$

TASAS EQUIVALENTES EN CETES.

A veces se cita en los reportos de CETES el decir, A UNA TASA EQUIVALENTE DE N DÍAS esto quiere decir que se tiene que sacar la proporción entre el cete que queremos pactar contra el cete que esta pactado.

El cete que se quiere pactar es a un plazo mas corto, es decir, existe un cete establecido a una tasa establecida por la SHCP. Cete a 28 días tasa del 20 % es día 01 de Enero, se necesita pactar un cete a 14 días pero que sea equivalente a un cete pactado. Entonces se realiza la siguiente operación con los datos:

DATOS	TASA EQUIVALENTE DEL CETE	?
	TASA DE DESCUENTO	22.42 %
	PLAZO	26 DÍAS
	TASA DE RENDIMIENTO EQUIVALENTE	
	A 7, 14, 21 DÍAS	?

$$\left(1 + \frac{0.2242 * 26}{360} \right)^{\frac{7}{26}} - 1 * 36,000 / 7 = 22.288 \%$$

La tasa que le corresponde al plazo de 7 días tomando como referencia la ya establecida a 26 días es de 22.288 % proporcional a 22.42 %. Es menor porque se esta pactando a un plazo menor de lo ya estipulado.

$$\left(1 + \frac{0.2242 * 26}{360} \right)^{\frac{14}{26}} - 1 * 36,000 / 14 = 22.33 \%$$

Para 21 días es casi igual, variando en décimas,

$$\left(1 + \frac{0.2242 * 26}{360} \right)^{\frac{21}{26}} - 1 * 36,000 / 21 = 22.38 \%$$

II.4 CÁLCULO DE TESOBONOS.

1.	DATOS	MONTO INVERSIÓN	65,000 DÓLARES
		TASA DESCUENTO	11.64 %
		DÍAS DE VENCIMIENTO	87
		VALOR NOMINAL	1,000 DÓLARES

Se aplica la tasa de descuento al plazo y se anualiza para saber así la tasa de descuento correcta a aplicar, es decir,

$$0.1164 * 87 / 360 * 1000 = 28.13 \text{ IMPORTE DE DESCUENTO AL PLAZO}$$

Para saber el precio del título, se aplica ese importe de descuento. Es decir, al precio del tesobono se le resta 28.13 dólares

$$1,000 - 28.13 = 971.87 \text{ dólares PRECIO POR TITULO}$$

La cantidad a invertir se divide entre el precio del título ya descontado, quedando:

$$65,000 / 971.87 = 66 \text{ TÍTULOS A COMPRAR}$$

Para conocer la utilidad que generó esa tasa de descuento, al importe de compra se multiplica el número de títulos que se hubieran comprado al precio normal y el número de títulos al precio descontado, se obtiene la diferencia y esa es la utilidad en dólares.

$$66 * 1000 = 66,000$$

$$66 * 971.87 = 64,143.42$$

$$1,856.58 \text{ UTILIDAD OBTENIDA EN DÓLARES}$$

Para conocer el rendimiento que se obtuvo, se divide la utilidad generada entre el importe pagado ya descontado, se multiplica por 360 (rendimiento anualizado) y se divide entre el plazo (87) y se multiplica por 100 para obtener el dato porcentual.

$$1,856.58 / 64,143.42 * 360 / 87 * 100 = 1.97\% \text{ RENDIMIENTO AL PLAZO.}$$

2.	DATOS	MONTO A INVERTIR	30,000,000 DÓLARES
		TASA DE DESCUENTO	15.29 %
		DÍAS AL VENCIMIENTO	23
		VALOR NOMINAL	1,000 DÓLARES
		PARIDAD	2,979.30

Se divide la cantidad a invertir entre la paridad para obtener el monto en dólares
 $30,000,000 / 2,979.30 = 10,069.47$ dólares

Se aplica la tasa de descuento al plazo y se obtiene el descuento en dólares
 $0.1529 * 23 / 360 = 9.7986$ DESCUENTO

Se le resta el valor nominal del tesobono (1,000 dólares) para saber el precio de compra.
 $1,000 - 9.7986 = 990.22313$ PRECIO COMPRA

Se divide la cantidad a invertir entre el precio de compra y así saber el numero de títulos a comprar,
 $10,069.47 / 990.22313 = 10$ TÍTULOS

Se multiplica estos títulos por el precio normal y por el precio de descuento y la diferencia entre estos montos es la utilidad que se generó.

$$\begin{array}{rcl}
 10 * 1,000 & = & 10,000 \\
 10 * 990.2313 & = & 9,990.2313 \\
 & & 97.687 \qquad \text{UTILIDAD}
 \end{array}$$

El rendimiento se obtiene de anualizar la cantidad obtenida de dividir la utilidad entre el monto de la inversión y dividirlo entre el plazo y multiplicarlo por 100 para obtener el dato en %.

$$97.687 / 9,902.313 * 360 / 23 * 100 = 15.44 \% \qquad \text{RENDIMIENTO POR LA OPERACIÓN.}$$

II.5 CÁLCULO PARA PAGAFES.

1.	DATOS	MONTO A INVERTIR	37,000,000.00
		TASA DE DESCUENTO	12.57%
		DÍAS	39
		PARIDAD	2,981.55

Se divide la cantidad a invertir entre la paridad para obtener el importe en dólares
 $37,000,000.00 / 2,981.55 = 12,409.65$ dólares

Se aplica la tasa de descuento al plazo de 39 días y se multiplica por 1,000 (valor nominal del pagafe) Obteniéndose así el descuento, después se le resta al valor nominal del pagafe este descuento y se obtiene el precio de compra.

$$0.1257 * 39 / 360 * 1000 = 13.6175 \text{ DESCUENTO}$$

$$1,000 - 13.6175 = 986.38 \text{ PRECIO DE COMPRA,}$$

Se sigue con el mismo procedimiento del ejemplo anterior y :

$$12,409.6527 / 986.38 = 12 \text{ TÍTULOS}$$

$$12 * 1000 = 12,000$$

$$12 * 986.38 = 11,836.41 \text{ MONTO A INVERTIR}$$

$$163.41 \text{ UTILIDAD}$$

$$163.41 / 11,836.41 * 360 / 39 * 100 = 12.74 \% \text{ RENDIMIENTO AL PLAZO.}$$

3.	DATOS	MONTO A INVERTIR	82,000,000.00
		TASA DE DESCUENTO	14.15 %
		PLAZO	28 DÍAS
		PARIDAD	2,976.85

Siguiendo el proceso anterior,

$82,000,000.00 / 2,976.85 =$	27,545.89	DÓLARES A INVERTIR
$0.1415 * 28 / 360 * 1000 =$	11.005	DESCUENTO
$1,000 - 11.005 =$	988.99	PRECIO DE DESCUENTO
$27,545.89 / 988.99 =$	27	TÍTULOS
$27 * 1000 =$	27 000	
$27 * 988.99$	26,702.86	MONTO INVERTIDO
	297.13	UTILIDAD
$297.13 / 26,702.86 * 360 / 28 * 100 =$	14.30	RENDIMIENTO AL PLAZO.

II.6 CÁLCULO DE BIB' S.

1.	DATOS	MONTO A INVERTIR	18,000,000.00
		PRECIO DE MERCADO	100.75
		PAGO DE CUPÓN	15 DE MARZO, JUNIO, SEPTIEMBRE Y DICIEMBRE
		TASA DE RENDIMIENTO	34.6 %
		FECHA DE OPERACIÓN	11 DE JUNIO.

Se realiza una tabla que nos indica las diferentes aplicaciones de comisiones, el IVA y el interés obtenido después de haber pasado el tiempo, antes de la fecha de operación y a que trimestre pertenece, se suman estos totales y se obtiene el precio por el lote de BIB' S.

VALOR NOMINAL	PRECIO	IMPORTE
10,000	100.75	10,075
COM .25%		25.1875
IVA 10%		2.51875
VALOR NOMINAL	TASA BRUTA	DÍAS DEVENGADOS
10,000	34.6 %	71 /360
		682.388
	TOTAL	10,785.094

Dividiendo el monto de la inversión entre el costo del lote de 10,000 BIB' s en la fecha de operación 11 de junio, obteniendo así la cantidad de lotes comprados.

$$18,000,000 / 10,785.09 = 1,668 \text{ lotes.}$$

II.7 CÁLCULO DE CEPLATAS.

1.	DATOS	MONTO DE INVERSIÓN	29,000,000.00
		COTIZACIÓN DE ONZA PLATA	12,040.00
		FECHA OPERACIÓN	VIERNES 14 MARZO.

La compra mínima de Ceplatas es de 500 onzas, que corresponde a 1 lote.
 La comisión que se cobra para la adquisición de este instrumento es de 0.25% mas el IVA
 De tal modo que el cálculo será:

CEPLATA	PRECIO	IMPORTE
500	12,040	6,020,000.00
COM. 0.25%		15,050.00
IVA 10 %		1,505.00
		6,036,555.00 TOTAL

Se divide el monto de la inversión entre el precio del lote de los Ceplatas mas las comisiones
 $29,000,000.00 / 6,036,555.00 = 4$ lotes de 500 onzas .

Si se desea saber la cantidad exacta invertida, se multiplica el importe del lote del Ceplata por el número de lotes comprados,

$$6,036,555.00 * 4 = 24,146,220$$

y nos sobran $29,000,000.00 - 24,146,220.00 = 4,853,780.00$

II.8 CÁLCULO DE INVERSIÓN EN OBLIGACIONES.

1.	DATOS	MONTO INVERSIÓN	\$54,000,000.00
		PRECIO MKT	\$ 99.50
		FECHA OPERACIÓN	9 DE AGOSTO
		PAGO CUPONES	16 FEBRERO, MAYO AGOSTO Y NOVIEMBRE
		TASAS REFERENCIA	MAYO 17 A JUNIO 16 25.30%
			JUNIO 17 A JULIO 16 26.18%
			JULIO 17 A AGOS 16 27.15%

Para conocer el importe de la operación la fecha de operación será el 9 de agosto y la liquidación el día 11 de agosto, la suma de los días devengados son 84 con sus tasas correspondientes a cada periodo. Tomando el lote mínimo en obligaciones de 10,000. Se calculará así:

VALOR NOMINAL	PRECIO	IMPORTE
10,000	99.50	9,950.00
COM .25%		24.875
IVA 10%		2.4875

VALOR NOMINAL	TASA BRUTA	DÍAS DEVENGADOS	IMPORTE
10,000	25.30%	30/360	210.83
10,000	26.18%	30/360	218.16
10,000	27.15%	24/360	181.00
			10,587.35

El precio por lote de 10,000 obligaciones corresponde a 10,587.35 tomando en cuenta que ya se cobro la comisión por la compra y el IVA así como los días devengados.

(De la fecha de operación a la fecha de liquidación transcurren por ley 48 horas)

$$54,000,000.00 / 10,587.35 = 5,100.42 \quad \text{LOTES COMPRADOS.}$$

$$5,100.42 * 10,587.35 = 53,995,525.00 \quad \text{MONTO DE INVERSIÓN}$$

2.	DATOS	MONTO A INVERTIR	28,000 DÓLARES
		PARIDAD	2,976.00
		PAGO DE INTERÉS	25 FEBRERO, MAYO, AGOSTO, NOVIEMBRE.
		PRECIO MKT	100.75
		FECHA OPERACIÓN	14 DE MAYO
		TASA RENDIMIENTO	25.88% ANUAL
		lote mínimo cpa	10,000

Se multiplica el importe en dólares por la paridad, para conocer el importe a invertir en pesos.
 $28,000 * 2,976.00 = 83,328,000.00$

VALOR NOMINAL	PRECIO	IMPORTE	
10,000	100.75	10,075.00	
COM 0.25%		25.1875	
IVA 10%		2.518	
VALOR NOMINAL	TASA BRUTA	DÍAS DEVENGADOS	IMPORTE
10,000	25.88%	76/360	546.35
			10,649.05

El precio por lote de 10,000 obligaciones es de 10,649.05 ya considerando comisión, IVA y los días devengados.

$$83,328,000 / 10,649.05 = 7,824 \quad \text{LOTES}$$

$$7,824 * 10,649.05 = 83,317,418.15 \quad \text{MONTO DE LA OPERACIÓN}$$

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

79

3. DATOS

MONTO DE LA INVERSIÓN		54,000,000.00
PRECIO MKT		102.00
FECHA OPERACIÓN		5 ABRIL
PAGO CUPONES		12 DE ENERO, ABRIL, JULIO Y OCTUBRE.
TASA REFERENCIA		ENERO 13 FEB 12 27.81% FEB. 13 MAR 12 28.00% MAR 13 ABRIL 12 28.31%
LOTE MÍNIMO	10,000	
DÍAS DEVENGADOS	84	
liquidación	48 horas (7 abril)	

VALOR NOMINAL	PRECIO	IMPORTE
10,000	102.00	10,200.00
COM 0.25%		23.3
IVA 10%		2.33

VALOR NOMINAL	TASA BRUTA	DÍAS DEVENGADOS	IMPORTE
10,000	27.81%	30/360	231.75
10,000	28%	30/360	233.33
10,000	28.31%	24/360	188.73
		84	10,881.41

54,000,000.00 / 10,881.41 = 4,962 LOTES
 4,962 * 10,881.41 = 53,993,596 MONTO INVERSIÓN.

II. 9 CÁLCULO PARA EJERCER LOS DERECHOS DE ACCIONISTAS.

1. DATOS POR ASAMBLEA SE ACORDÓ:
1. PAGAR DIVIDENDO DE 200.00 POR ACCIÓN CONTRA CUPÓN 3.
 2. SPLIT DE 3 POR 1 LAS NUEVAS ACCIONES SE RECIBEN CON CUPÓN 1
 3. AUMENTO DE CAPITAL, CAPITALIZANDO RESERVAS EN 66.66% ES DECIR, 2 ACCIONES NUEVAS POR CADA 3 CONTRA CUPÓN 1.
 4. AUMENTO DE CAPITAL SUSCRIBIENDO EN UN 40% ES DECIR, 2 ACCIONES NUEVAS POR CADA 5 QUE SE POSEAN CONTRA CUPÓN 2 CON UN PRECIO DE 500.00
- EL PRECIO DE LA ACCIÓN CON CUPÓN 3 ES 6,300.00

El precio de la acción es de 6,300.00 al pagar el dividendo, se le resta la cantidad de 200,00 quedando el precio en 6,100.00

Al aplicar el split, el precio se divide entre 3, ya que por cada acción que se posea se darán 3, así el precio se ajusta en 2,033.00

Con el precio anterior, se aplican los demás derechos, tomando un lote de 100 acciones.

ACCIONES	PROPORCIÓN %	CUPÓN	PRECIO	IMPORTE
100		1	2,033.33	203,330.00
66.67	2 X 3	2	-----	-----
40	2 X 5	3	500.00	20,000.00
206.67				223,330.00

El precio ajustado al ejercer todos los derechos que la Cía acordó es el siguiente:

223,330 / 206.67 =	1,080.66	PRECIO AJUSTADO DEL CUPÓN 4.
1,080.61 X 0.6667	720.44	PRECIO DEL CUPÓN 2
2,033.3 - 1,080.66	232.24	PRECIO DEL CUPÓN 3

COMPROBACIÓN

$$232.24 * 5 + 500 / 2 = 1,080.66$$

ES CORRECTO

$$720.44 * 3 / 2 = 1,080.66$$

ES CORRECTO

2. DATOS SE ACORDÓ POR ASAMBLEA:
1. SPLIT DE 1 X 3 LAS NUEVAS ACCIONES SE ENTREGAN CON CUPÓN 1.
 2. PAGAR UN DIVIDENDO DE 500.00 POR ACCIÓN CONTRA CUPÓN 1.
 3. AUMENTO DE CAPITAL CAPITALIZANDO RESERVAS EN 40% ES DECIR, 2 ACCIONES NUEVAS POR CADA 5 CONTRA CUPÓN 2.
 4. AUMENTO DE CAPITAL SUSCRIBIENDO EN UN 33.33% ES DECIR, UNA ACCIÓN NUEVA POR CADA 3 CONTRA CUPÓN 3 CON EL PRECIO DE 5,000.00 EL PRECIO DEL CUPÓN 3 ES DE 7,650.00

El precio de la acción es de 7,650.00 al aplicar el split se multiplica por 3 ya que por cada acción que se entregue se recibirán 3, entonces el precio será de 22,950.00

Al pagar el dividendo, al precio anterior se le resta el importe del dividendo que es de 500.00 reduciéndolo a 22,450.00

Con el precio anterior se ejercen los demás derechos, tomando un lote de 100 acciones.

ACCIONES	PROPORCIÓN %	CUPÓN	PRECIO	IMPORTE
100		30	22,450	2,245,000.00
40	2 X 5	40	1	-----
33.33	1 X 3	33.33	2	5,000
173.33				166,650.00
				2,411,650.00

El precio ajustado al ejercer todos los derechos que la Cía acordó es la siguiente :

$$\begin{array}{rcl}
 2,411,650.00 / 173.33 & = & 13,916.04 \quad \text{PRECIO AJUSTADO DEL CUPÓN 4} \\
 13,916.04 * 0.40 & = & 5,566.41 \quad \text{PRECIO CUPÓN 2} \\
 22,450 - 13,916.04 & = & 8,533.95 \quad \text{PRECIO CUPÓN 2 Y 3} \\
 8,533.95 - 5,566.41 & = & 2,967.54 \quad \text{PRECIO CUPÓN 3}
 \end{array}$$

COMPROBACIÓN

$$2,967.54 * 3 + 5000 / 1 = 13,916.04$$

ES CORRECTO

$$5,566.41 * 5 / 2 = 13,916.04$$

ES CORRECTO

3. DATOS SE ACORDÓ POR ASAMBLEA:
1. SPLIT DE 2 X 1 LAS NUEVAS ACCIONES SE RECIBEN CON CUPÓN 1.
 2. PAGAR UN DIVIDENDO DE 100.00 POR ACCIÓN CONTRA CUPÓN 1
 3. AUMENTO DE CAPITAL CAPITALIZANDO RESERVAS EN 40% ES DECIR, 2 ACCIONES NUEVAS POR CADA 5 CONTRA CUPÓN 2.
 4. AUMENTO DE CAPITAL SUSCRIBIENDO EN UN 75% ES DECIR, 3 ACCIONES NUEVAS POR CADA 4 QUE POSEAN CUPÓN 3 CON PRECIO DE 600.00 EL PRECIO DE LA ACCIÓN CON CUPÓN 4 ES DE 4,400.00

El precio de la acción es de 4,400.00 al aplicar el split el precio se reduce a la mitad es decir, a 2 acciones por cada una de la que se poseen, entonces el nuevo precio es de 2,200.00
 Al pagar el dividendo, se sustrae o resta el precio anterior ajustado al tipo de split entonces el precio de la acción es de 2,100.00
 Con el precio anterior se aplican los demás derechos tomando un lote de 100 acciones.

ACCIONES	PROPORCIÓN %	CUPÓN	PRECIO	IMPORTE
100		4	2,100	210,000.00
40	2 X 5 40	2	-----	-----
75	3 X 4 75	3	600	45,000.00
215				255,000.00

El precio ajustado al ejercer todos los derechos que la Cía acordó es el siguiente:

$255,000.00 / 215 = 1,186.04$	PRECIO AJUSTADO CUPÓN 4
$1,186.04 * 0.40 = 474.41$	PRECIO CUPÓN 2
$2,100.00 - 1,186.04 = 913.85$	PRECIO CUPÓN 2 Y 3
$913.85 - 474.41 = 439.53$	PRECIO CUPÓN 3

COMPROBACIÓN

$439.55 * 4 / 3 + 600 =$	1,186.04	ES CORRECTO.
$474.41 * 5 / 2 =$	1,186.04	ES CORRECTO.

4. DATOS POR ASAMBLEA SE ACORDÓ LO SIGUIENTE:
1. SPLIT DE 7 X 1 LAS NUEVAS ACCIONES SE RECIBEN CON CUPÓN 1.
 2. PAGAR UN DIVIDENDO DE 200.00 POR ACCIÓN CONTRA CUPÓN 2.
 3. AUMENTO DE CAPITAL, CAPITALIZANDO RESERVAS EN 42.8571% ES DECIR 3 ACCIONES NUEVAS POR CADA 7 CONTRA CUPÓN 2.
 4. AUMENTO DE CAPITAL, SUSCRIBIENDO EN UN 63.6363 % ES DECIR, 7 ACCIONES NUEVAS POR CADA 11 QUE SE POSEAN CONTRA CUPÓN 3, CON UN PRECIO DE 800.00
EL PRECIO DE LA ACCIÓN CON CUPÓN 30 ES DE 15,500.00

El precio de la acción es de 15,500.00 al aplicar el split este precio tiene que dividirse entre 7 porque por cada acción que entreguemos contra cupón numero 1 se nos entregan 7, que corresponden al precio de 1 que tenemos ahora, así que el precio será $15,500 / 7 = 2,214.28$

Al pagar el dividendo al precio anterior le restamos 200.00 que corresponden a este derecho el precio se ajustará a 2,014.28

Con el precio anterior, se aplican todos los demás derechos tomando un lote de 100 acciones.

ACCIONES	PROPORCIÓN %	CUPÓN	PRECIO	IMPORTE
100		30	2,014.28	201,428.57
42.8517	3 X 7	42.8517 2	-----	-----
63.6363	7 X 11	63.6363 3	800.00	50,909.04
206.48				252,337.61

El precio ajustado al ejercer todos los derechos que la Cía. acordó es el siguiente:

$252,337.61 / 206.48 = 1,222.04$	PRECIO AJUSTADO CUPÓN 4
$1,222.04 * 0.428517 = 523.66$	PRECIO CUPÓN 2.
$2,014.28 - 1,222.04 = 729.24$	PRECIO CUPÓN 2 Y 3
$729.24 - 523.66 = 268.57$	PRECIO CUPÓN 3

COMPROBACIÓN

$268.57 * 11 / 7 + 800 = 1,222.04$	ES CORRECTO.
$523.66 * 7 / 3 = 1,222.04$	ES CORRECTO.

CAPITULO III.

CAPÍTULO III.

Para estructurar una cartera o un portafolios de inversión deben definirse las necesidades de liquidez, rendimiento y riesgo de cada inversionista y hacerle un " traje a la medida ".

En este capítulo se define el concepto de inversión, las clases de inversiones que suelen ser demandadas así como la técnica evaluatoria de un mercado global.

Con el fin de optimizar el rendimiento de las inversiones, simplificamos un cuadro matriz, donde según el tipo de inversionista y sus necesidades sugerimos el porcentaje de diversificación de su cartera en determinado producto.

Para finalizar, se realizó un muestreo de carteras reales de inversionistas, donde se expresa en un gráfico, la diversificación de su portafolio y se evalúa el rendimiento en un plazo determinado, pudiendo valorar también el tipo de cartera. De cada portafolio se detallan los productos, el rendimiento generado de cada uno, y una vez valuado cada producto, se recomienda la estrategia a seguir para optimizar el rendimiento global, dicha estrategia puede referirse ya sea a la salida total o parcial o a la permanencia en algún producto.

Es importante referir que para valorar cada cartera se ha congelado el Valor de la cartera con una fecha escogida al azar y que aplica en todos los casos. (17 de Enero 1992). Los portafolios son antiguos ya que no podemos valorar algo que no ha sucedido.

CAPÍTULO III.

PLANTEAMIENTO DE ESTRUCTURACIÓN DE CARTERAS PARA DIFERENTES TIPOS DE INVERSIONISTAS CON EL FIN DE OPTIMIZAR EL RENDIMIENTO.

III.1 DETERMINACIÓN DE LA OFERTA Y DEMANDA DE DINERO.

OFERTA Y DEMANDA DE DINERO.

La oferta de dinero esta integrada fundamentalmente por los depósitos y ahorros que los particulares hacen en los bancos y que se encuentran representados por los depósitos a la vista, depósitos de ahorro, a plazo, certificados financieros y certificados de depósito bancarios.

Los depósitos a la vista son depósitos bancarios de dinero que hace el público en general y que se pueden retirar en un momento dado mediante la expedición de cheques. La característica de los depósitos a la vista es que pueden ser exigibles en el momento que el depositante lo solicite.

Los depósitos de ahorro son los que el publico realiza en un banco y que reciben un interés capitalizado con cierta periodicidad,

Los depósitos a plazo son cantidades de dinero que el publico realiza en certificado de depósito bancario a plazo fijo, pero en una fecha determinada.

Existen variadas maneras de realizar depósitos como al inversionista le convenga y éste de acuerdo con las condiciones de los mismos.

Los principales determinantes de la oferta de dinero son,

1. La cantidad de dinero en circulación que exista en un momento dado y que puede ser regulada por las autoridades monetarias, es decir la oferta monetaria.
2. La disponibilidad de la gente para ahorrar una vez cubiertas sus necesidades lo cual depende del volumen de ingreso que reciba, es decir, la proporción del ingreso destinada al ahorro.
3. El tipo de interés que en un momento dado ofrecen las instituciones bancarias a los depositantes o ahorradores, que son las tasas pasivas.
4. La situación de la economía total del país, si hay crecimiento o estancamiento.
5. Las fluctuaciones de los precio, si hay estabilidad o inflación.
6. El tipo de política monetaria seguida por el Estado que puede generar confianza o desconfianza en los ahorradores.

Según la teoría Keynesiana, existen 3 motivos por lo que la gente demanda dinero, el motivo transacción, el motivo precaución, y el motivo especulación.

III.2 INVERSIÓN FINANCIERA E INVERSIÓN REAL.

DEFINICIÓN DE INVERSIÓN.

La inversión tiene dos sentidos principales. El primero es "en que se invierte" el segundo 'el acto de invertir' 'invertir' a su vez tiene dos significados muy distintos. Uno que no nos interesa que se refiere a cambiar el orden de algo, El otro que es el que nos interesa, se refiere a invertir recursos en algo.

Se pueden invertir recursos de muchos tipos en una enorme variedad de cosas y actividades. Se puede invertir dinero en una empresa, planta y equipo, acciones etc. Lo que tienen en común estos actos de inversión es la aportación de recursos a algo. Pero una mera aportación de recursos podría implicar consumo o compra de una cena, no la llamaríamos inversión, sino consumo. La diferencia entre la inversión y el consumo es que el consumo espera un beneficio inmediato mientras que la inversión espera un beneficio futuro.

Una definición de inversión que acabaría todos los casos antes mencionados sería entonces :
LA APORTACIÓN DE RECURSOS PARA OBTENER UN BENEFICIO FUTURO.

INVERSIÓN REAL Y FINANCIERA.

Existe una diferencia entre *la inversión real* y *la inversión financiera*. *La inversión real* es la que se hace en bienes tangibles como equipos, plantas inventarios etc. En el caso de una persona moral, que son las inversiones que se hacen para asegurar la operación normal de un negocio. Asimismo en el caso de una persona física, por lo regular la inversión mas importante que se hace es asegurar vivienda o bienes raíces.

La inversión financiera son los recursos que sobran después de la operación de negocio (en el caso de personas morales) o de la vida diaria (personas físicas) es por ello que se llaman excedentes.

Cuando llega el momento de utilizarlos, estos recursos excedentes se convierten en inversiones reales o gastos en su caso.

Una de las características principales de los excedentes es que sean líquidos, es decir, de fácil realización. Al no ser así no podemos hacernos de ellos en el momento en que los necesitamos, ya sea para el negocio o la vida diaria.

Tomando en cuenta la característica de liquidez, es posible ampliar nuestra definición de inversión financiera como ' la aportación de recursos líquidos para obtener un beneficio futuro '.

LIQUIDEZ.

Por liquidez se entiende que la inversión en cuestión se puede vender o comprar con facilidad.

Los bienes raíces plantas, equipo otros bienes reales o tangibles nos son líquidos en ese sentido. Sin embargo, CETES, Petrobonos y obligaciones si lo son.

III.3 CONCEPTO DE RIESGO.

INTRODUCCIÓN.

El nivel del múltiplo de una acción está relacionado con el nivel de riesgo que se le percibe donde se define el riesgo como la posibilidad de que los rendimientos esperados no se realicen.

El rendimiento de una acción se puede analizar de dos maneras. Una consiste en analizar los movimientos de una acción misma porque en la mayoría de los casos el rendimiento percibido de las acciones proviene de cambios en el precio (ganancias de capital)

Otra forma es analizar la posibilidad de obtener las utilidades esperadas con el supuesto de que el precio de la acción en el mercado reflejara el comportamiento (por arriba o por abajo) de estas utilidades.

Una técnica cuantitativa de analizar el riesgo implica el análisis estadístico del movimiento de los precios de una acción específica comparando con el movimiento del índice de precios del mercado total. Esta técnica se llama *capital asset pricing model*. La base de esta técnica es el supuesto de que el rendimiento de cada acción mantiene una relación constante con el rendimiento del índice del mercado. Esta relación se puede explicar con la siguiente ecuación:

$$P_t - P_{t-1} / P_{t-1} = \alpha + \beta (I_t - I_{t-1} / I_{t-1}) + \epsilon$$

donde

P_t = Precio de la acción en tiempo t

P_{t-1} = Precio de la acción en el tiempo $t-1$

α = Rendimiento

β = Coeficiente de correlación de la acción con el mercado

I_t = Índice de mercado accionario en tiempo t

I_{t-1} = Índice de mercado accionario en tiempo $t-1$

ϵ = Error de estimación

Esta ecuación se puede comprobar con la técnica de análisis de regresión correlacionando el rendimiento de cada acción (expresado como la diferencia en su precio entre un período u otro dividido el precio anterior con el rendimiento del índice (-expresado en la misma forma) y llegando a valores alfa beta y epsilon.

La beta mide la sensibilidad del rendimiento de la acción al rendimiento del mercado

Si tiene un valor alto (arriba de 1) implica que si el mercado se mueve (se mueve por arriba o por abajo) la acción se mueve menos a su vez si la beta tiene un valor bajo (menor a 1) implica que la acción se mueve menos que el mercado. Si tiene un valor negativo implica que la acción se mueve en relación inversa con el mercado.

En cada beta el índice de variabilidad de una acción con el mercado por lo cual un indicador de riesgo con relación al mercado total

Mientras que las betas se emplean comúnmente entre otros mercados accionarios su uso en México no es muy amplio todavía por falta de investigación (y difusión) académica y por la variabilidad de las condiciones del mercado accionario y de las empresas que lo componen durante los últimos tiempos.

EL SISTEMA DE MÚLTIPLOS

Una vez calculada la unidad estimada de una acción, según la teoría, se hace la relación con el precio. Si es mayor que la tasa de Cete, está subvaluada; la acción si es menor, está sobrevaluada, y si es igual está en precio.

El problema con la teoría es que no funciona así en la práctica para empresas muy sólidas; un rendimiento esperando arriba del rendimiento de los Cetes es poco probable.

El motivo para esto es que, aunque en promedio este concepto puede sonar lógico, en la práctica hay empresas arriba y abajo del promedio.

Como hemos mencionado varias veces en este capítulo, por motivos históricos se utiliza el concepto de múltiplo para la valuación de acciones. El múltiplo es sencillamente el inverso de la fórmula de rendimiento. Así tenemos que

$$\begin{array}{ccc} \text{UPAC / P} & \text{Y} & \text{UPAE / P} \\ \text{Se convierten en} & & \\ \text{P / UPAC} & \text{Y} & \text{P / UPAE} \end{array}$$

o sea el múltiplo conocido y el múltiplo estimado respectivamente,

Ahora bien, en el mercado accionario hay un sistema de múltiplos en que unas empresas venden a tener múltiplos más altos que otras. Paradójicamente las empresas con múltiplos mayores son las más sólidas, porque se les exige una menor utilidad inmediata. Esto sucede porque, por un lado, se les percibe menor riesgo de que las utilidades estimadas no se realicen, y por otro, se está dispuesto a descontar más años de utilidades futuras.

En esencia parecería que la diferencia principal entre bienes tangibles (valores financieros) y bienes intangibles es muy obvia, pero no es tan sencillo, hay bienes tangibles que son sumamente líquidos: Oro, Plata y otros metales como zinc, plomo, cobre, algodón hasta lo más comercial. Estos bienes tangibles se vuelven líquidos por la existencia de un mercado organizado en que se puede comerciar libremente. - En muchos casos, los mercados organizados se encuentran en Chicago (el Chicago Board of Trade y el Chicago Mercantile Exchange), una ciudad que por su ubicación en el centro de la zona productora de muchos mercaderes se ha convertido en el centro también de su compraventa.

Por la existencia de un mercado organizado, el oro, la plata y muchos otros productos se han vuelto bienes financieros, por la liquidez que estos mercados les han proporcionado. Por lo tanto, la condición necesaria para la liquidez es la existencia de un mercado organizado para su compraventa.

MERCADOS ORGANIZADOS.

Para ser organizado, un mercado tiene que reunir varias condiciones:

1. *Un lugar físico.* El lugar físico es donde se realizan las operaciones compra venta.
2. *Intermediarios Autorizados.* Los intermediarios son los que están autorizados para realizar operaciones de compraventa en el lugar físico.
3. *Reglas.* Existen reglas para la inscripción inicial, y para la fijación de precios del bien que se comercia en operaciones de compraventa (en el caso de compra) para su pago o bien (en el caso de venta) para su entrega, para la difusión de información acerca del bien o de las operaciones compraventa.
4. *Autoridades.* En un mercado organizado las autoridades son las que vigilan el cumplimiento de las reglas, para la admisión de intermediarios o bienes al mercado, para la realización de operaciones de compraventa, para la liquidación y la información. Estas autoridades pueden ser elegidas por los mismos intermediarios (autorregulación), o por el gobierno (regulación legal o estatutaria).

III. 4 PLANEACIÓN DE INVERSIONES FINANCIERAS.

La planeación implica la formulación de objetivos y métodos para lograrlos. En el campo de las inversiones los objetivos de inversión son los parámetros de liquidez, rendimiento, plazo y riesgo. A su vez, los métodos para lograr estos objetivos son las técnicas de análisis de inversiones que más adelante podremos tratar.

Formulación de objetivos.

Es muy frecuente que en los cócteles se pregunte a un asesor de inversiones que acción, obligación o instrumento se recomienda, suele suceder que el asesor responda con una recomendación específica. La pregunta no es del todo válida, ya que depende de las necesidades de cada inversionista. De aquí que se diferenciarán las inversiones.

INVERSIÓN INSTITUCIONAL.

En éste tipo de inversiones normalmente hay objetivos implícitos por el tipo de fondo que se maneja. Típicamente un inversionista institucional tiene fondos de capital de trabajo que necesita para la operación diaria de la organización, (sea empresa, banco, compañía de seguros o departamento gubernamental).

Para este tipo de fondo se requiere un plazo muy corto, el máximo de liquidez el mayor rendimiento y el mínimo riesgo posible.

Pero hay otro tipo de inversión Institucional de más largo plazo y menor liquidez, la inversión de un fondo de pensiones, o de una compañía de seguros.

En este tipo de fondo, normalmente hay una base actuarial respecto a la programación de pagos que se tiene que hacer a las personas inscritas en el programa de pensiones o de seguro. Partiendo de ésta base la política de inversión que se formule estará en función del rendimiento que se busque, tomando en cuenta los riesgos asociados a cada inversión.

INVERSIÓN PERSONAL.

Los objetivos de la inversión personal normalmente son más variables que los de la inversión institucional porque la inversión personal depende más de los gustos del inversionista que de metas institucionales impuestas por la misma naturaleza de la organización. Pero el inversionista personal tiene que hacer la misma planeación de sus necesidades de corto, mediano y largo plazo que en una organización. Incluso no es tan lógico que el inversionista personal divida sus fondos en uno " fondo de capital de trabajo " para sus necesidades inmediatas, y un "fondo de pensiones R personal, para más largo plazo.

Normalmente la selección de objetivos de liquidez, rendimiento, riesgo y plazo será en función de la edad del inversionista. El inversionista de menor edad estará más dispuesto a aceptar riesgos para un mayor rendimiento a corto plazo que el inversionista mayor, quien querrá un rendimiento menor pero más estable. su vez, el inversionista persona física puede llegar a ser más "especulador" que un inversionista institucional.

III.5 ANÁLISIS DE INVERSIONES

Un aspecto también vital de la planificación de las inversiones es el análisis de inversión. El análisis de inversión consiste en la determinación y evaluación de los costos, el punto de equilibrio de liquidez, rendimiento, riesgo y plazo de recuperación de una inversión. Los factores que pueden tener las siguientes características:

- 1. La estimación de la magnitud de la inversión.
- 2. El análisis de los beneficios, los costos, el punto de equilibrio, el riesgo y el plazo de recuperación de la inversión.

ANÁLISIS DE INVERSIONES

El análisis de inversión es el estudio de la rentabilidad de una inversión. El análisis de inversión se refiere a la determinación de los costos, el punto de equilibrio de liquidez, rendimiento, riesgo y plazo de recuperación de una inversión.

El análisis de inversión se refiere a la determinación de los costos, el punto de equilibrio de liquidez, rendimiento, riesgo y plazo de recuperación de una inversión.

El análisis de inversión se refiere a la determinación de los costos, el punto de equilibrio de liquidez, rendimiento, riesgo y plazo de recuperación de una inversión.

El análisis de inversión se refiere a la determinación de los costos, el punto de equilibrio de liquidez, rendimiento, riesgo y plazo de recuperación de una inversión.

~~ANÁLISIS DE INVERSIONES~~

El análisis de inversión se refiere a la determinación de los costos, el punto de equilibrio de liquidez, rendimiento, riesgo y plazo de recuperación de una inversión.

III.5 ANÁLISIS DE INVERSIONES.

Un aspecto también vital de la planeación de las inversiones es el análisis de inversión. El análisis de inversión consiste en la elaboración y aplicación de técnicas para lograr los objetivos de liquidez, rendimiento riesgo y plazo de la inversión financiera, Como consecuencia, las técnicas pueden tener las siguientes consideraciones

1. La estimación de la tasa de inflación futura
2. El análisis de los rendimientos, con sus plazos, riesgos y liquidez correspondientes de las distintas inversiones financieras disponibles

Asesoría de Inversión

La asesoría de inversión es la actividad de combinar la formalización de objetivos de inversión y el análisis de inversión, para llegar a una estrategia de inversión, que a su vez se representa en una cartera de inversión,

La cartera de inversión es el conjunto de inversiones que se escogen como resultado de las actividades de planeación y Análisis,

El inversionista se puede auto asesorar, o puede acudir a los asesores de inversión especializados en ésta función dentro de una Casa de Bolsa.

Normalmente los Inversionistas se auto asesoran, y también piden asesoría entre las casas de bolsa, Como en cualquier relación profesional, un cliente bien informado por lo regular obtiene mejores resultados que un cliente ignorante, o tal vez peor, informado a medias.

III.6 FORMACIÓN DE CARTERAS.

La formación de carteras es el resultado de un proceso lógico Las premisas son, por un lado, los objetivos del inversionista, y, por otro, sus supuestos respecto a la inflación, y los rendimientos y riesgos de las distintas opciones de Inversión De la combinación de premisas hay una conclusión Esta conclusión, en primer término es una asignación porcentual de los recursos de inversión a las distintas categorías de inversión; en segundo término, es la asignación porcentual dentro de cada categoría de Inversión.

Finalmente, para cada Inversión un rendimiento esperado, conforme al riesgo que se perciba, para luego medir, como en cualquier actividad administrativa, el resultado contra el presupuesto.

No hay que olvidar que las carteras se forman despues de analizar las premisas con el objeto de optimizar resultados y rendimientos.

III. 7 MEDICIÓN DE RESULTADOS.

FORMAS DE MEDICION.

La actividad más importante del control de las inversiones es la medición de resultados logrados. En su forma más sencilla, ésta medición se puede llevar a cabo mediante una comparación entre el valor de los fondos invertidos al principio y al término de un periodo determinado.

Si no hubo ni retiros ni aportaciones en los fondos, la diferencia expresada como porcentaje de los fondos originales, representará el rendimiento durante el período. El rendimiento por cierto, representa una combinación entre ganancias de capital e ingreso por vía de intereses y dividendos durante el periodo de control.

El problema es que hay muy pocos fondos de inversión que quedan estáticos aun durante periodos relativamente cortos, siempre hay retiros y aportaciones.

III. 8 DIFERENCIAS ENTRE INVERSIÓN PERSONAL E INVERSIÓN INSTITUCIONAL

En concepto, la organización para la inversión personal no varía mucho en una organización institucional. La única diferencia radica en la cantidad de personas involucradas. En este caso, el comité de inversión consistirá en el inversionista con un asesor de "inversión" consistirá en el inversionista con su asesor de inversión. Ellos dos fijaran objetivos de inversión y harán el análisis de inversión, con la formulación posterior de una cartera de inversión correspondiente.

A su vez, ellos dos llevarán a cabo la ejecución y control de las inversiones.

Normalmente el asesor de inversiones es el que ejecuta los planes de inversión formulados.

El control de las inversiones también se debe de llevar a cabo en forma mensual, con reuniones periódicas del comité de inversión.

En éste comité se evalúan los resultados logrados, y se efectúan cambios en la cartera según los cambios de objetivos del inversionista, o los cambios en los supuestos originales de inversión.

EL ÉXITO EN LAS INVERSIONES

La Inversión financiera en fin, es como cualquier otra actividad humana, fuera o dentro del ámbito económico, para realizarlo con éxito se necesita planeación, análisis control y disciplina. Pero esto no implica que sea monótona.

Cualquier actividad que se realiza con éxito se realiza con gusto, cuanto más éxito mas gusto, ya que se ha optimizado el objetivo y el análisis.

INVERSIONES DE PROTECCIÓN

Son las que nos protegen contra la depreciación del peso en relación con las monedas, y, que por lo tanto, sobre todo en épocas de incertidumbre cambiaria pueden ofrecer rendimientos más atractivos que otros instrumentos de inversión. En México, actualmente existen inversiones que cumplen estrictamente con éste propósito, el Petrobono, el pagafe, y la cobertura cambiaria.

Sin embargo hay otras dos inversiones, los metales (centenario y onza troy de Plata) y las empresas mineras, que pueden proporcionar 2 tipos de protección.

En primer lugar por estar ligadas a los precios internacionales del Oro y de la Plata que se cotizan en dólares proporcionan protección contra la depreciación del peso en relación con otras monedas.

En segundo lugar, desde la década de los años setenta se ha visto que los metales también pueden ofrecer una protección contra la depreciación del dólar en relación con otras monedas.

ANÁLISIS DE INVERSIONES FINANCIERAS.

El análisis de inversiones, implica la resolución de dos problemas igual de importantes:

1. Estimar cuál va ser la tasa de inflación
2. Estimar los rendimientos que proporcionan los diferentes instrumentos de inversión financiera, con sus plazos y riesgos correspondientes.

Existe un modelo clásico de valuación de las inversiones, que es el siguiente:

Al esbozar los 4 parámetros de suma importancia para una inversión de manera verbal, uno de ellos, la liquidez, es una condición necesaria para que la inversión sea financiera y no real.

Los otros 3 parámetros, rendimiento, plazo y riesgo, son susceptibles no solo de definición verbal sino también de formulación matemática.

Una formulación matemática a su vez constituye la base para la valuación de cualquier inversión financiera. es la fórmula conocida como Valor Presente Neto, la cual, a su vez, se deriva del concepto de la tasa compuesta de rendimiento.

Se puede aplicar el concepto de valor presente a la deflación de inversión. Una inversión es la aportación de recursos para un beneficio futuro. Los recursos representan nuestra idea de cual va a ser el valor presente de estos beneficios (VP), Los beneficios representan los flujos futuros (F) que estimamos recibir de nuestra inversión en un plazo determinado (n periodos).

$$VP = F_1 / (1+i)^1 + F_2 / (1+i)^2 + \dots + F_n / (1+i)^n$$

Conociendo todas las variables, i = tasa de interés y F = flujos futuros

Al resolver la ecuación, si el valor presente de los flujos estimados es mayor que la aportación de recursos, es redituables la inversión; si no NO.

También es factible saber cuáles son los recursos iniciales aportados, y estimar cuáles van a ser los flujos futuros en un plazo determinado. Con estos datos se puede resolver la ecuación para determinar cual es la tasa de interés (i) que iguala la aportación inicial con los flujos futuros. Esta tasa se llama tasa interna de retorno (TIR). Si se estima que la tasa de rendimiento es mayor que la inflación estimada (o que la tasa carente de riesgo, en su caso), en una forma congruente con los riesgos inherentes de la inversión, se hace la inversión si no NO.

RIESGO Y DIVERSIFICACIÓN

Como el rendimiento que se espera obtener de una inversión es a futuro, siempre existe la posibilidad de que no se realice según lo esperado Esta posibilidad se llama riesgo " El riesgo puede variar según la incertidumbre que exista respecto al rendimiento que se espera de una inversión.

En los mercados financieros normalmente existen tres principales áreas de incertidumbre

1. Respecto a los distintos indicadores de la economía (el ambiente de las inversiones)
2. Respecto a los rendimientos de la inversión en si (el oro, una acción, los Petrobonos)
3. Respecto al comportamiento del mercado (los inversionistas) en que se hacen operaciones de compraventa de la inversión correspondiente

En los mercados mexicanos a diferencia de otros mercados, se han realizado análisis con poca formalidad de los riesgos inherentes a las distintas inversiones, con su aplicación práctica al problema concreto de la selección de inversiones. Además, la misma turbulencia económica y financiera de los últimos diez años en México, dificulta la utilización de una premisa básica de este tipo de análisis de que el futuro y el pasado se parecen.

ESTILOS DE INVERSIÓN ESPECULACIÓN E INVERSIÓN

De lo expuesto anteriormente, se desprenden los parámetros básicos de inversión que son Liquidez, Rendimiento, Plazo y Riesgo. Su utilidad se puede ver en su aplicación a la comprensión de dos palabras importantes de la inversión financiera especulación e Inversión.

El especulador normalmente invierte en instrumentos que le proporcionan alta liquidez, y espera altos rendimientos a corto plazo, con un riesgo relativamente alto.

De tal modo que, se podría ver la especulación como un estilo de inversión.

Asimismo, hay otro estilo de inversión (que se ha dado por llamar *inversión en contraste con la especulación*) que es el de invertir en instrumentos de menor liquidez, con rendimientos moderados, a plazos largos y con un riesgo relativamente bajo.

Una persona puede mezclar estilos de inversión dividiendo su cartera en una parte de inversión y una parte de especulación. Dada la liquidez y la divisibilidad de las inversiones financieras, hay tantos estilos de inversión como permutaciones y combinaciones de los 4 parámetros de liquidez, rendimiento plazo y riesgo.

TIMING Y SELECCIÓN.

En el análisis de acciones es importante distinguir entre MARKET TIMING Y MARKET SELECTION, la elección del momento de entrar al mercado accionario, es decir, incluir un porcentaje de acciones en la mezcla total de las inversiones, y la elección de acciones específicas dentro del porcentaje que se escoja. La elección del momento de entrar al mercado depende de un análisis del mercado global. La elección de acciones específicas depende, por un lado, de un análisis del sector de actividad económica al que pertenezca la emisora, y, por otro, de un análisis de la emisora en sí.

EVALUACIÓN DEL MERCADO TOTAL TIMING

El ° MARKET TIMING ° implica la valuación del mercado accionario total. El valor de las acciones depende de sus utilidades esperadas (que se pueden estimar en base a un cambio porcentual respecto a las utilidades históricas) y de la tasa de interés sin riesgo. Por los sistemas de cómputo que existen en el momento actual, estamos en posibilidad de calcular el valor total de las acciones cotizadas en la Bolsa y la suma total de las utilidades históricas. Si se compara estas dos cifras con la tasa de interés sin riesgo (tasa Cetes 91 días) se puede llegar a una apreciación del cambio porcentual de utilidades que el mercado accionario en su totalidad está descontando. Comparando el aumento estimado por el mercado con nuestra propia estimación es posible llegar a una idea si el mercado en general está sub o sobre valuado o en precio.

III.9 TÉCNICA PARA LA EVALUACIÓN DEL MERCADO GLOBAL.

RENDIMIENTO DE LAS ACCIONES MAYORES QUE CETES.

La inversión de las acciones conlleva más riesgo que la inversión en valores de renta fija. Por lo tanto, en un solo año se espera que el rendimiento de una acción sea mayor que la tasa sin riesgo. El rendimiento esperado por una acción se puede expresar como la utilidad por acción (la utilidad neta de una empresa dividida por el número total de acciones emitidas) dividido entre el precio de compra. Asimismo en el mercado financiero mexicano, por sus características de liquidez y seguridad, la tasa de rendimiento del Cete (a 91 días) representa nuestra tasa de interés sin riesgo.

En términos simbólicos esperamos que,

$$UPAE / P = \text{tasa CT}$$

donde,

UPAE = utilidad por acción estimada

P= precio de la acción

tasa CT = tasa de rendimiento sin riesgo del CETE

ESTIMACIÓN SIMPLE DE AUMENTO DE UTILIDAD PARA ACCIONES INDIVIDUALES.

En el mercado accionario, para llegar a una estimación de la utilidad futura de una acción, también se calcula la utilidad por acción conocida. La utilidad por acción conocida (UPAC) es la utilidad neta reportada por la emisora durante los últimos doce meses, (las emisoras reportan trimestralmente informes de sus estados financieros) dividida por el No. de acciones emitidas.

Normalmente, en el caso de una acción individual, para llegar a una estimación de la utilidad por acción futura se piensa en un aumento del porcentaje o porcentual respecto a la utilidad conocida. Si se cree que va a haber un aumento en el volumen de producción de la empresa, estimamos en primer lugar un aumento porcentual en este volumen.

A este aumento le añadimos el aumento de precios que estimamos que la emisora podrá sostener (dependiendo de si su producto tiene precios controlados por el gobierno o no). La combinación del aumento del volumen, más el aumento de precio, nos da un aumento de utilidades estimado (con el supuesto simplificador de que los costos de la empresa suban en la misma forma)

Es decir,

La utilidad por acción conocida es MN 100.00, se estima un aumento de precios de 50%, más un aumento de volumen del 5% en el próximo año. esto será un aumento total del 57.5% (5% sobre el 50% una tasa compuesta).

ESTIMACIÓN DE AUMENTOS DE UTILIDAD PARA MERCADO GLOBAL.

Se puede realizar exactamente el mismo cálculo de utilidades respecto al mercado total. Para hacer este cálculo sencillamente se suman las utilidades conocidas de todas las empresas bursátiles, luego las utilidades estimadas, y se calcula el aumento porcentual.

Es mucho más difícil hacer este cálculo para todas las utilidades estimadas. Para algunas empresas será muy difícil llegar a cualquier estimación, y para otras la estimación será muy aproximada. Por lo que se tiene que buscar un sustituto para las utilidades estimadas en el caso del mercado global.

Este sustituto es pues el CETE. Se dijo que la tasa esperada de las acciones (o sea, las utilidades esperadas relacionadas al precio de compra) tenía que ser por lo menos igual al rendimiento de los Cetes. A lo mejor, el rendimiento esperado de los Cetes podría servir como sustituto de la suma de las utilidades estimadas del mercado.

El Problema en este caso es que la tasa de rendimiento de los Cetes (el sustituto de nuestras utilidades futuras) es una tasa, mientras que nuestras utilidades conocidas representan una cifra absoluta.

Solución a éste problema, es la relación,

UPAE / P 1

UPAC / P 2

será igual a la relación, UPAE / UPAC

Esta relación es precisamente la relación de aumento (o disminución en su caso) de utilidades que mencionamos en el contexto de una empresa individual.

Para el caso del mercado global podemos sustituir en la fórmula (1) la relación UPAE/P con la tasa de los Cetes.

Además en el caso del mercado global, podemos calcular la relación UPAC / P ya que son cifras conocidas. Sólo que en este caso estaríamos dividiendo el total de utilidades conocidas de las emisoras entre su valor total (la suma del No. de acciones emitidas de cada emisora multiplicando por su precio respectivo).

Sucede que el inverso de la relación UPAC/P se calcula rutinariamente tanto por acciones individuales como para el mercado global.

Se llama el Múltiplo conocido, y representa la relación que tiene el precio de una acción con las utilidades por acción generadas.

Teniendo tanto el numerador como el denominador de la relación (1) podemos proceder a mostrar su aplicación al problema de valuación del mercado accionario global.

UTILIZACIÓN PRÁCTICA DE LA FÓRMULA.

El múltiplo conocido del mercado accionario es 3.5 la tasa de rendimiento del Cete es de 50%. Para calcular el aumento de utilidad que el mercado accionario está descontando sencillamente dividimos:

$$1/3.5 = 1-75 = 75\%$$

Es decir, que la tasa del Cete entre el inverso del múltiplo conocido. A su nivel de precios actual el mercado está descontando un aumento de utilidades de 75%. Con ésta información del mercado, el analista tiene que confirmar si, entre aumentos de volumen de producción y aumentos de precio (más supuestos sobre costos operativos y financieros) de todo el mercado, este aumento global de utilidad es factible. Si él piensa que es factible un aumento aun mayor, el mercado está subvaluado. factible exactamente 75% el mercado está en precio. Y si sólo ve factible un aumento del 50% el mercado está sobrevaluado.

APLICACIÓN AL PROBLEMA DE MARKET TIMING.

La fórmula es sensible de dos factores las utilidades y las tasas de interés. Al bajar las utilidades conocidas o subir las tasas de interés el aumento de utilidades requerido tiene que subir también, para que los precios se mantengan al mismo nivel. Mientras tanto, al subir las utilidades o subir las tasas, el aumento de utilidades requerido baja, para que los precios se mantengan al mismo nivel. Alternativamente, en cada caso, los precios bajan o suben. Estos movimientos a su vez, afectan los niveles de sub o sobre valuación del mercado.

Si la técnica indica que el mercado está subvaluado, se aumenta el porcentaje de acciones de la cartera, si indica sobre valuación, se reduce el porcentaje. Si indica que el mercado está en precio, se mantiene constante el porcentaje de acciones en la cartera.

EVALUACIÓN DE LOS SECTORES SELECCIÓN

Una vez que se decide si el mercado en general ES COMPRA (Market Timing), hay que hacer una selección de las acciones que proporcionen la mejor combinación de rendimiento y riesgo al inversionista.

Un primer filtro que se puede utilizar es con una selección de sector de actividad económica, que se encuentra representado por empresas registradas en Bolsa.

El momento más adecuado para la inversión en acciones es cuando el ciclo económico se encuentra en su nivel más bajo. esto nos puede señalar que todas las acciones van a convenir en este punto. A su vez, la técnica de análisis de la selección anterior nos servirá para confirmar el momento de entrada al mercado.

Sin embargo, se ha observado que, en distintas épocas de la zona de compra de acciones, empresas de ciertos sectores convienen más que otras, es decir,, que las acciones de estos sectores suben más que los otros.

El motivo de éste fenómeno es que hay sectores que cuando el PIB (y la producción en general) está en declive bajan (porcentualmente) más, y que cuando el PIB está al alza también suben más. El PIB es solo un promedio de distintas actividades, algunas de las cuales son menos volátiles, mientras que otras son más volátiles que el promedio.

Los sectores que son especialmente sensibles a movimientos del PIB son los sectores de automóviles, construcción, bienes de capital y bienes de insumo duraderos. el motivo de esto es que los productos como coches, casas, inmuebles o lavadoras, que son bienes de capital, y bienes duraderos, no son la necesidad inmediata y por lo tanto, su adquisición se puede posponer. además por ser de alto costo, dependen por un lado, de un alto poder de compra por el comprador y por otro, de la disponibilidad del crédito.

Estos dos elementos son los primeros en sufrir en una caída de la actividad económica,. Mientras tanto, la compra de productos al consumidor (alimentos, ropa) sufre una caída menor, ya que son erogaciones que el consumidor tiene menos posibilidad de posponer y son de costo menor,.

EVALUACIÓN DE ACCIONES INDIVIDUALES.

Bursatilidad.

Por los problemas de liquidez, antes de evaluar una acción como candidato a inversión hay que analizar su bursatilidad.

La acción puede ser muy atractiva, pero esto no sirve de mucho si no se puede comprar ni vender en el momento oportuno.

Las estadísticas de operación en el mercado accionario las publica la Bolsa mensualmente. La liquidez de las acciones tiende a variar de período a período. Sin embargo, se estima que un inversionista puede sentirse seguro de que una acción sea bursátil si forma parte del índice accionario. si no forma parte del índice, es importante que se investigue la bursatilidad de la acción en tiempos anteriores.

A menos que el inversionista quiera ver su inversión en una empresa registrada en Bolsa como si fuera una inversión real (es decir, no líquida) no recomendaría en este momento, ninguna acción que no cumpla con un criterio de bursatilidad. este criterio puede ser el anterior u otro fijado por el inversionista. Si se introducen medidas para aumentar la bursatilidad del mercado accionario, espero, se pueda aumentar la lista de acciones susceptibles de inversión.

ANÁLISIS DE COBERTURA CAMBIARIA

Conceptos Básicos.

La cobertura cambiaria representa un mecanismo para la protección tanto del comprador como del vendedor de riesgos cambiarios para su flujo de egresos o ingresos futuros.

En el mercado de cobertura pueden participar bancos autorizados (y posiblemente en el futuro, casas de cambio) como intermediarios y su clientela puede consistir solo en empresas privadas y paraestatales (es decir, personas físicas no pueden participar en el mercado). El plazo máximo para una operación se lleva a cabo respecto al tipo de cambio controlado, y se liquida en pesos.

Los compradores naturales de la cobertura son empresas con obligaciones a futuro en dólares controlados, típicamente pagos por importaciones, o servicio de deuda por intereses o amortizaciones. Los vendedores naturales de coberturas son empresas con cuentas por cobrar a futuro en dólares controlados, típicamente pagos por importaciones o servicio de deuda por intereses o amortizaciones. Los vendedores naturales de cobertura son empresas con cuentas por pagar a futuro en dólares controlados, típicamente por exportaciones. En los dos casos, la ventaja de comprar o vender cobertura es la de asegurar el flujo futuro en pesos, sea egreso o ingreso, eliminando así el riesgo cambiario.

El precio de la cobertura se fija con referencia a la diferencia en el tipo de cambio controlado en el momento de su contratación y el tipo de cambio controlado en el momento de su contratación, y el tipo de cambio estimado para la fecha del vencimiento del futuro.

Al comprar el futuro, el comprador tiene el derecho de recibir del vendedor en el momento de la amortización del contrato la diferencia entre el tipo de cambio cuando se hizo el contrato, y el tipo de cambio a vencimiento del futuro a su vez el vendedor tiene la obligación de pagar la

diferencia. Si esta diferencia es mayor que su costo, el comprador tuvo beneficio en su compra, sino pagó una prima por la seguridad de su flujo de egresos futuros.

Ejemplo,

Cobertura cambiaría por 90 días desde el punto de vista del importador, y un exportador. El tipo de cambio del día es de 920 y se estima (con base en una inflación estimada para el periodo de un 25%) un tipo de cambio de tres meses de 150.

Al no comprar cobertura, el costo al importador del aumento de tipo de cambio será la diferencia entre los tipos de cambio, es decir, $1,150 - 920 = 230$.

Al considerar la compra de cobertura que implica un desembolso inmediato, el importador tiene que tomar en cuenta que está dejando de percibir intereses sobre el monto desembolsado.

Con una tasa a 90 días de Cetes 105%, el importador deja de percibir 26.25%

Por lo tanto, si la cobertura costara

$$230 / 1.2625 = 182.17$$

Este sería el precio de equilibrio para el importador. Si el precio fuera más barato, el importador no dudaría en comprar cobertura.

Si fuera más caro, el importador tendría que preguntarse qué prima estaría dispuesto a pagar por proteger sus egresos futuros contra un riesgo cambiario futuro.

El exportador parte de los mismos supuestos en cuanto a inflación y desliz durante los próximos 90 días, es decir, una depreciación durante el periodo de 25%. Al no vender cobertura, el exportador recibirá el rendimiento de la devaluación, es decir, 230 (25%) sobre el tipo de cambio de 920.

Al vender cobertura, el exportador hace el mismo cálculo que el importador para fijar su precio, tomando en cuenta que puede invertir el efectivo generado por la venta del Cete a 90 días con una tasa de rendimiento del 105% (26.5% trimestral),

$$230 / 1.2625 = 182.17$$

Para el exportador, el precio también es el precio de equilibrio. Un mayor precio implica ganancia para el exportador. Al vender cobertura a un precio menor, el exportador tiene que preguntarse qué prima estaría dispuesto a pagar para proteger sus ingresos futuros contra un riesgo cambiario futuro.

Para importador y exportador, si la expectativa de depreciación del peso (del 25%) se cumple, y la cobertura se vende al precio de equilibrio, no hay ni ganancia ni pérdida en la operación. Si la depreciación es menor que lo pronosticado, es el exportador el que gana si es mayor es el importador el que gana.

Mientras lo que arriba descrito representa los principios básicos de futuros, las operaciones de futuros se pueden sofisticar mucho más. Para tomar solo 2 ejemplos, el comprador del futuro puede pedir prestado para comprar el futuro en cuyo caso el costo financiero se tiene que incluir en el precio que está dispuesto a pagar. A su vez, el vendedor futuro puede no ser exportador, sino un inversionista en Pagafes, en cuyo caso se tiene que tomar en cuenta también las características del Paqafe en la fijación del precio de venta.

EVALUACIÓN DE COBERTURA CAMBIARIA.

El mercado de cobertura cambiaria representa una modernización importante del sistema de tipos de cambio en México, el concepto básico y los ejemplos antes descritos demuestran que el mercado puede servir (como en otros mercados) como un medio de enlace entre las tasas de interés en pesos y en dólares, las tasas de inflación en las dos monedas y los tipos de cambio. Por lo tanto, a la larga, el mercado puede cumplir con la función importante de hacer mas eficientes y mas líquidos los mercados de dinero y de cambios en México.

Pasa su funcionamiento inmediato y exitoso en 1987 existen dos posibles obstáculos:

1. Los conceptos del mercado son complejos, por lo tanto, será necesaria una labor importante de educacion y difusión por parte de Banco de México y los bancos y casas de cambio autorizados entre los usuarios potenciales del mercado.

2. El gobierno mexicano ha anunciado una política de depreciación del peso según la inflación, y de las tasas de interés positivas (mayor que la inflación) para 1987. En vista de ésta política, un comprador potencial de cobertura podría concluir que mas le convendría aceptar el riesgo cambiario, e invertir los fondos que podría utilizar para la compra de cobertura en el mercado de dinero (en donde un rendimiento mayor que la depreciación esta implicado por la política cambiaria del gobierno). Asimismo, el vende más en el mercado de dinero (con el ingreso inmediato por la venta de cobertura) que esperando hasta el término del plazo para convertir sus dólares controlados en pesos.

Mucho dependerá de lo que están dispuestos a pagar los compradores potenciales para asegurar un flujo de egresos en el futuro. El precio de cobertura reflejará esta disposición.

III.10 EJEMPLOS DE OPERACIONES DE COBERTURA CAMBIARIA.

COMPRA DE COBERTURA CON PRÉSTAMO.

1. Un importador ha comprado bienes con un valor de 10,000 dólares a crédito, con amortización a 3 meses y una tasa de interés (en dólares) del 10% anual (2.5% trimestral). Para comprar la cobertura, contrata un crédito en pesos a una tasa del 110% anual (27.5% trimestral). El tipo de cambio es de 820 y el precio de cobertura es de 185.

En 3 meses se tendrán que pagar los 10,000 dólares, mas los 250 de intereses.

El costo de cobertura será $185 * 10,250 = 1,896,250$

Pero el importador contrato un préstamo para pagar el futuro a una tasa de interés del 110 % anual. El 27.5% trimestral aplicado al costo de cobertura de 1,896,250 aumenta el costo, de manera que,

$$2,417,719 / 10,250 = 235.875$$

Esto implica una depreciación porcentual del peso respecto al tipo de cambio cuando se contrata la operación de, $235.875 / 820 * 100 = 28.77\%$

Si el tipo de cambio se deprecia mas, el importador se beneficia por haber comprado cobertura. Si se deprecia menos, la pérdida se trata como el costo del seguro contra el riesgo cambiario.

VENTA DE COBERTURA CON PAGAFE Y PRÉSTAMO .

El tenedor de un pagafe (valor nominal 1000 dólares) esta dispuesto a vender cobertura a 180 días para 1000 dólares controlados en un precio de 250. El ha comprado un pagafe a una tasa de descuento de 12 % (tasa de rendimiento de 12.8%) Tipo de cambio al principio del período es de 1,350 (depreciación de 64.6%).

El precio de compra (en pesos) del Pagafe es
 $(1,000 - 1000 * (12/100 * 180 / 360)) * 820 = 770,800$

El tenedor del pagafe vende futuros para cubrir los 1000 dólares en un precio de 250 por dólar, es decir,
 $1,000 * 250 = 520,800$

Este ingreso inmediato reduce la inversión original,
 $770,800 - 250,000 = 520,800$

Al cumplirse el plazo de 180 días, el tenedor del pagafe recibe sus 1000 dólares al tipo de cambio vigente

$1000 * 1,350 = 1,350,000$
 pero, como el vendedor de cobertura, tenedor del pagafe tiene que pagar al comprador la diferencia entre el tipo de cambio al principio y al final del periodo,
 $1000 * (1,350 - 820) = 530,000$

Después de este egreso, el ingreso para el tenedor del pagafe es
 $1,350,000 - 530,000 = 299,200$

Esta ganancia se traduce a una tasa de rendimiento anualizada de,
 $299,200 / 520,800 * 360 / 180 * 100 = 114.9\%$

LA INFLACIÓN.

Existe un fenómeno que tenemos que considerar al realizar una inversión y por supuesto al evaluar el rendimiento de la misma, así como para tener con cierta (pero no absoluta) seguridad que clase de inversión se va a realizar, y por supuesto en que clase de instrumentos y en que clase de mercado.

El pronóstico de la inflación es campo tradicional de los economistas. Los economistas a su vez, tienen acceso a técnicas y a información que muchas veces no están disponibles para el analista o asesor de inversiones. Sin embargo, a pesar de estas técnicas y esta información, en años recientes los economistas no han acertado sus pronósticos. Los economistas del gobierno pronosticaron para 1983 y 1984 tasas de inflación de 60 y 40%, pero las cifras finales fueron de 80.8% y 50.2% respectivamente. Pero no únicamente los economistas oficiales tienen la tendencia del error. Para dar un sólo ejemplo del sector privado, el pronóstico "base" (mas probable) de una conocida empresa de econometría fue de 47.6% para 1984, contra la final de 59.2%.

La causa principal de estos pronósticos es el comportamiento humano. La inflación, al fin y al cabo, es un fenómeno social que tiene su raíz en las expectativas de los seres humanos respecto a la tendencia de los precios. Si las expectativas permanecen altas, los aumentos de sueldos y de precios siguen siendo a un alto nivel. Los errores en los pronósticos de la inflación nos recuerdan que la economía no es ciencia natural sino social, con todas las imprecisiones e imperfecciones que esto implica.

Otro motivo de los errores de pronóstico ha sido el alto nivel de la tasa inflacionaria. Por la misma naturaleza social del fenómeno es mas fácil pronosticar la inflación cuando las tasas de inflación son bajas y estables que cuando son altas y volátiles.

Estos mismos errores subrayan las diferencias de las técnicas de pronóstico netamente econométricas para la estimación de la inflación.

Esto no significa el descartar los pronósticos, sino que se maticen con las técnicas cualitativas.

Hay técnicas de pronóstico de inflación a largo mediano y corto plazo. La de largo plazo se basa en un pronóstico del comportamiento del ciclo económico. La del mediano plazo se basa en un pronóstico de los factores que mas afectan la inflación, el gasto publico, el circulante y los aumentos salariales. La de corto plazo se basa en la comparación probabilística con las tasas de inflación promedio recientes.

Según los requisitos de liquidez, rendimiento, riesgo horizonte de inversión, Las carteras de estos pueden dividirse como se muestra en el siguiente cuadro:

III. 11 ALGUNAS RECOMENDACIONES DE DIVERSIFICACIONES A INVERSIONISTAS, SEGÚN LOS RANGOS DE RIESGO, LIQUIDEZ Y RENDIMIENTO EN SUS CLASIFICACIONES.

INVERSIONISTAS PERSONAS FÍSICAS

CONSERVADORAS.

RIESGO 0 - 10%
 LIQUIDEZ 70- 60%
 RECOMENDACIÓN INVERSIÓN CON LIQUIDEZ INMEDIATA 24 HORAS.

RIESGO 15- 20%
 LIQUIDEZ 50 - 35%
 RENDIMIENTO MEDIANO PLAZO
 RECOMENDACIÓN INVERSIÓN CON LIQUIDEZ MEDIA (24 HORAS) E INVERSIÓN CON RIESGO EN BOLSA POR MEDIO DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

PATRIMONIALES

RIESGO 0
 LIQUIDEZ 0
 RENDIMIENTO LARGO PLAZO
 RECOMENDACIÓN INVERSIÓN CON COBERTURA INFLACIONARIA, MERCADO DE DINERO A PLAZOS LARGOS 60 90 180 DÍAS OBLIGACIONES PAGADERAS TRIMESTRALMENTE CON TASAS PREFERENCIALES SOBRE TASAS LÍDERES.

RIESGO 0
 LIQUIDEZ MEDIA
 RENDIMIENTO COMBINADO
 RECOMENDACIÓN COBERTURA INFLACIONARIA DE 35 A 50% SOCIEDADES DE INVERSIÓN CON INTERESES PAGADEROS CADA 28 DÍAS Y UN % CON LIQUIDEZ 24 HORAS.

RIESGO.

RIESGO MEDIO 50% RENTA FIJA 50% RENTA VARIABLE
 RENDIMIENTO PROMEDIO
 LIQUIDEZ MEDIA
 RECOMENDACIÓN DEPENDE DEL MKT Y DEL INTERESADO

RIESGO MÍNIMO 10 A 15% RENTA VARIABLE
 90 A 85% RENTA FIJA
 LIQUIDEZ MEDIA ALTA

RIESGO ALTO **80 A 100% RENTA VARIABLE**
0 A 20% RENTA FIJA
LIQUIDEZ MÍNIMA LARGO PLAZO
RENDIMIENTO VALUADO LARGO PLAZO BIEN VIGILADO
RECOMENDACIÓN ACCIONES EN DIRECTO

COBERTURAS

INFLACIONARIA **LARGO PLAZO, SOCIEDADES DE INVERSIÓN CON'**
INSTRUMENTOS QUE CONTENGAN AJUSTABONOS
CAMBIARIA **INVERSIONES EN DÓLARES**
FUTUROS EN DÓLARES
METALES **TIEMPOS DE GUERRA CENTENARIO, PLATA**

INVERSIONISTAS PERSONAS MORALES

CONSERVADORAS **SOCIEDADES DE INVERSIÓN CON LIQUIDEZ**
24 HORAS
MERCADO DE DINERO LIQUIDEZ 28 DÍAS
FONDOS DE AHORRO LIQUIDEZ LARGO PLAZO
RIESGO MEDIO **SOCIEDADES DE INVERSIÓN CON LIQUIDEZ 24 HORAS**
Y SOCIEDADES DE INVERSIÓN CON RENTA VARIABLE
COBERTURAS **CAMBIARIA CPA FUTUROS EN DÓLARES**
CPA DE DÓLARES
INVERSIONES EN DÓLARES.

III.12 FORMACIÓN DE CARTERAS .

En el apartado siguiente, se analizará un muestreo de 29 carteras de inversión o portafolios siendo situaciones reales de inversionistas con diferentes perfiles, en cuanto a sus necesidades de liquidez, rendimiento, riesgo.

Por lo que las recomendaciones y análisis son únicos a cada portafolios, denotando así, los errores en que se incurre al no acudir con un asesor financiero, al descuidar las inversiones riesgosas por tiempo considerable, o bien al mantener sus inversiones inactivas sin tomar en cuenta que dentro de cada perfil existe una gama de instrumentos de inversión que pueden **optimizar resultados.**

CARTERA 1.

TIPO DE CARTERA.

CONSIDERADA ALTO RIESGO YA QUE EL PORCENTAJE MAYOR (83%) ESTA CONSTITUIDO EN ACCIONES Y SOLO UN 17% EN RENTA FIJA LIQUIDEZ INMEDIATA.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

CON RESPECTO AL COSTO UNITARIO DE ACCIONES Y EL PRECIO DE MERCADO AL CORTE, LA VALUACIÓN PRESENTA UNA DISMINUCIÓN ENTRE 77.303 A 38,842 QUE EXPRESADA EN % CORRESPONDE A UN 50.24 %

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO.

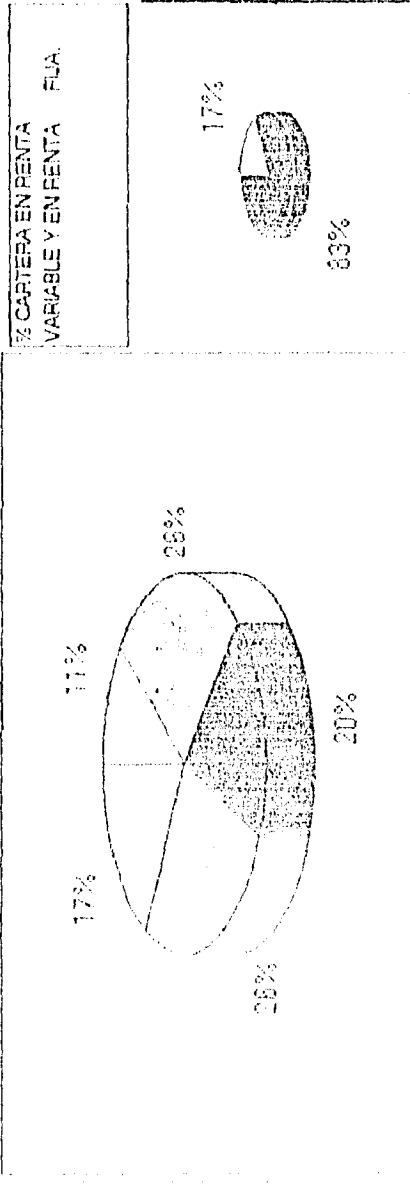
LA FECHA DE COMPRA FUE EN LOS MESES DE ABRIL, MARZO, JULIO Y SEP 89 LA FECHA DE CORTE CORRESPONDE AL 17 DE ENERO DE 1992 EN 3 AÑOS HA PERDIDO CAPITAL CASI DEL 50%

RECOMENDACIÓN O CONSECUENCIA

LA RAZÓN DE LA PÉRDIDA PUEDE SER POR COMPRA DE ACCIONES A ALTO PRECIO, NO SE VIGILÓ EL RENDIMIENTO EN UN PLAZO MEDIANO O NO TAN LARGO, NO SE TOMÓ UTILIDAD A TIEMPO. EL SECTOR MINERO AL QUE LAS ACCIONES CORRESPONDEN TUVO UNA AFECCIÓN ECONÓMICA IMPORTANTE QUE PROVOCÓ LA BAJA EN EL PERIODO.

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
1,000	ALUM	\$7.23	\$7,232	\$5.00	\$5,000	(\$2,232)	10.81%	8-Abr-91
2,000	IGMEXICO	\$7.74	\$15,480	\$6.00	\$12,000	(\$3,480)	25.94%	8-Mar-91
1,000	INACOBRE	\$5.44	\$5,440	\$9.20	\$9,200	\$3,760	19.89%	13-Jul-89
10,850	ISANLUIS	\$4.53	\$49,151	\$1.13	\$12,257	(\$36,890)	26.50%	19-Sep-89
			\$77,303		\$38,461	(\$38,842)	33.14%	
2,993	FI	\$2.70	\$5,619	\$3.75	\$7,800	\$2,184	16.56%	10-Ene-92
			\$82,919		\$46,261	(\$38,829)	100%	



CARTERA 1

CARTERA 2.

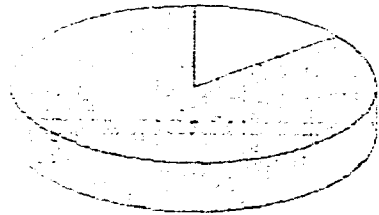

TIPO DE CARTERA.

CONSIDERADA 100% CONSERVADORA YA QUE ESTA CONSTITUIDA POR PRODUCTOS DE RENTA FIJA. SU CONSTITUCIÓN ES DEL 86% EN UN FONDO DE LIQUIDEZ INMEDIATA. LA DIVERSIFICACIÓN SE SUGIERE EN RENTA FIJA CUANDO LOS INVERSIONISTAS NO NECESITAN LIQUIDEZ INMEDIATA YA QUE EN UN FONDO CON LIQUIDEZ 24 HORAS EL RENDIMIENTO ES MAYOR. (PROMEDIO 1.25%)

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
8.117 F1		\$3.56	\$21.899	\$3.75	\$22.939	\$1.040	14.22%	8-Ene-92
29.508 F2		\$3.30	\$97.376	\$4.69	\$138.393	\$41.016	85.78%	2-Sep-91
			\$119.275		\$161.331	\$42.056	100.00%	

OBSERVACIONES

 <p>86% 14%</p>	% CARTERA EN RENTA VARIABLE Y EN RENTA FUA.	OBSERVACIONES: TIPO DE CARTERA: "CONSERVADORA 100%" (*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.
	 <p>100 %</p>	

CARTERA 2

CARTERA 3.

TIPO DE CARTERA.

**RIESGO MEDIO (APROVECHA OPORTUNIDADES DE MERCADO)
CONSIDERADA DE ESTA MANERA YA QUE DEL 100% DE LA CARTERA EL 42% PERTENECE A RENTA VARIABLE
Y EL 58% RESTANTE A RENTA FIJA TENIENDO EN ESTALA MAYOR PARTE CON LIQUIDEZ 24 HORAS.**

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

**CON RESPECTO ALA RENTA VARIABLE SE DIVERSIFICA EN UN FONDO DE RENTA VARIABLE (FV) ACCIONES
DEL SECTOR BANCARIO (INTENAL) Y ACCIONES DEL SECTOR MINERO.**

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO.

**EN RENTA VARIABLE EN RENDIMIENTO REFLEJA UTILIDAD ENTRE 114,652 DE COSTO DE INVERSIÓN
CONTRA UTILIDAD AL CORTE DE 34,951 EXPRESADO EN % CORRESPONDERÍA UN 30.5%**

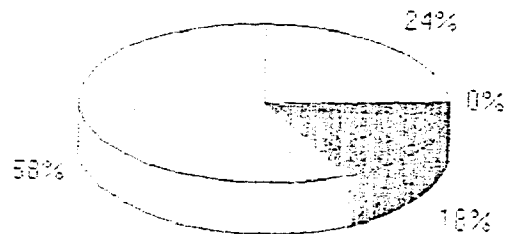
RECOMENDACIÓN O SUGERENCIA

**SE RECOMIENDA VENDER TODA LA POSICIÓN DE RENTA VARIABLE YA QUE VALUANDO EL FV DE AGOSTO
1991 AL CORTE (5 MESES) EL RENDIMIENTO HA SIDO CONSIDERABLE.
DEBIDO A LA POSICIÓN TAN PEQUEÑA DE LAS ACCIONES DE INTENAL SE RECOMIENDA VENTA ANTES DE
REPORTAR RESULTADOS DEL PRIMER TRIMESTRE QUE GENERALMENTE EN ESTE SECTOR LAS ACCIONES
BAJAN.**

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
35,000	FV	\$1.81	\$63,350	\$2.44	\$85,400	\$22,050	24.74%	4-Ago-91
1	PE/OLES	\$2.00	\$2	\$2.51	\$3	\$1	0.03%	7-Feb-89
300,000	INTENAL	\$0.17	\$51,300	\$0.21	\$64,200	\$12,900	18.15%	13-Dic-91
			\$114,652		\$149,603	\$34,951	42.23%	
1,200	F1	\$3.53	\$4,236	\$3.75	\$4,500	\$264	1.27%	10-Ene-92
42,933	F2	\$3.92	\$168,321	\$4.65	\$199,686	\$31,365	56.44%	5-Sep-91
			\$172,557		\$204,186	\$31,629	57.71%	
			\$287,209		\$353,769	\$66,560	100.00%	

OBSERVACIONES



% CARTERA EN RENTA
VARIABLE Y EN RENTA FUA.



OBSERVACIONES

RIESGO MEDIO (APROVECHA OPORTUNIDADES DE MERCADO).

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.

CARTERA 3

CARTERA 4.

TIPO DE CARTERA.

**RIESGO ALTO (APROVECHA OPORTUNIDADES DE MERCADO)
LA CONSTITUCIÓN DE SU CARTERA PERTENECE AL 68% EN RENTA VARIABLE Y EL RESTO 32% A RENTA FIJA
CON LIQUIDEZ INMEDIATA.
LA RENTA VARIABLE ESTA DIVERSIFICADA EN LOS SECTORES CASAS DE BOLSA (CBI) AUTOSERVICIO
(CIFRA) BANCARIO (INTENAL) GRUPOS (VITRO).**

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

**CON RESPECTO AL COSTO UNITARIO DE LAS ACCIONES REFLEJAN UNA UTILIDAD PROMEDIO DEL 45% SIN
EMBARGO EL RENDIMIENTO GLOBAL ES DE 121%**

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO.

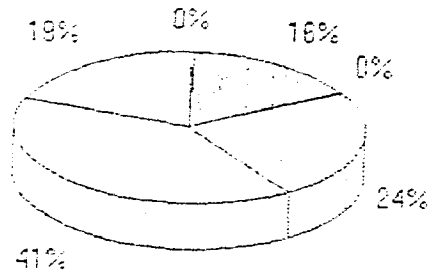
**LAS FECHAS DE COMPRA PROMEDIO SON DESDE EL 15 DE JULIO 1991 Y EL CORTE ES A ENERO 17 1992
CONSIDERANDO ESTE LAPSO LA RECOMENDACIÓN SERÁ,**

RECOMENDACIONES

**EL INVERSIONISTA APROVECHA OPORTUNIDADES DE MERCADO Y VENDE POCO A POCO LOTES DE SUS
ACCIONES ARA TOMAR UTILIDADES Y COMPRA UN FONDO CON LIQUIDEZ INMEDIATA PARA COMPRAR OTRA
EMISORA EN SU MOMENTO.
LA SUGERENCIA ES VENDER LAS ACCIONES DE CBI RETENER LAS CIFRA, INTENAL Y VITRO. ESPERANDO
ESTAS REPORTEN MEJORES RESULTADOS EN EL PRIMER SEMESTRE.**

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
750	OCBI	\$2.05	\$1,538	\$4.54	\$3,405	\$1,867	0.73%	15-Jul-91
30,000	1OIFRA	\$3.55	\$106,500	\$3.64	\$115,200	\$8,700	26.53%	8-Nov-91
10,000	4INTENAL	\$0.15	\$1,540	\$0.21	\$2,140	\$600	0.43%	17-Ene-92
2,000	1VITRO	\$77.20	\$154,394	\$86.40	\$172,800	\$18,406	39.83%	26-Nov-91
37,314	1F1	\$3.72	\$263,972	\$7.05	\$293,545	\$29,573	67.72%	17-Ene-92
			\$402,780		\$433,473	\$30,692	100.00%	



% CARTERA EN RENTA
VARIABLE Y EN RENTA. FJA.



OBSERVACIONES:

RIESGO ALTO (APROVECHA OPORTUNIDADES DE MERCADO).

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.

CARTERA 5.

TIPO DE CARTERA.

RIESGO MÍNIMO (APROVECHA OPORTUNIDADES DE MERCADO)
LA DIVERSIFICACIÓN DE LA CARTERA ES DEL 1% EN RENTA VARIABLE CON ACCIONES DE CASA DE BOLSA (CBOBSA) Y UN 99% EN RENTA FIJA CON LIQUIDEZ INMEDIATA EN UN 30% Y UN 70% RESTANTE CON LIQUIDEZ 24 HORAS.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

EL INVERSIONISTA APROVECHA LAS OPORTUNIDADES DE MERCADO PERO SIN ARRIESGAR SU PATRIMONIO, EL RENDIMIENTO DE LA ACCIÓN EN 5 MESES ES DEL 100%

VALUACIÓN DEL RENDIMIENTO.

POR EL COMENTARIO ANTERIOR LA RECOMENDACIÓN SE CONCRETA A

RECOMENDACIÓN

VENTA DE LA TENENCIA EN RENTA VARIABLE Y CPA DE OTRO SECTOR MEDIANO PLAZO.

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
1,883	IGFOBSAA	\$0.41	\$759	\$0.82	\$1,523	\$764	0.41%	30-Ago-91
569	IGFOBSAE	\$0.36	\$205	\$0.82	\$467	\$262	0.12%	30-Ago-91
			\$964		\$1,990	\$1,026	0.53%	
28,397	F1	\$3.67	\$104,180	\$3.75	\$106,451	\$2,271	28.49%	10-Ene-92
57,024	F2	\$4.35	\$248,054	\$4.65	\$265,162	\$17,107	78.97%	17-Dic-91
			\$353,198		\$373,603	\$20,404	100.00%	

	% CARTERA EN RENTA VARIABLE Y EN RENTA	OBSERVACIONES RIESGO MINIMO (APROVECHA OPORTUNIDADES DE MERCADO). (*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.
	FIJA.	

CARTERA 5

CARTERA 6.

TIPO DE CARTERA.

100% CONSERVADORA INVERTIDO EN RENTA FIJA CON LIQUIDEZ 24 HORAS Y LIQUIDEZ INMEDIATA.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA

CONSERVADOR.

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO

NO COMENTARIOS

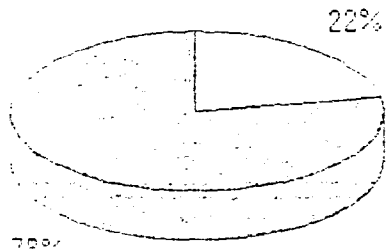

RECOMENDACIÓN

MANTENERSE EN RENTA FIJA QUIZÁS BUSCAR UN PERIODO MAS LARGO PARA ASEGURAR RENDIMIENTO MAS ATRACTIVO EN EXPECTATIVA DE BAJA DE TASAS.

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
2,188	F1	\$3.67	\$7,949	\$3.75	\$8,123	\$173	22.33%	30-Ago-91
5,054	F2	\$4.04	\$24,440	\$4.65	\$28,151	\$3,711	77.61%	30-Ago-91
			\$32,389		\$36,274	\$3,884	100.00%	

OBSERVACIONES

	% CARTERA EN RENTA VARIABLE Y EN RENTA FIJA.	<p>OBSERVACIONES</p> <p>TIPO DE CARTERA:</p> <p>"CONSERVADORA 100%"</p> <p>(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.</p>
	 <p>100%</p>	

CARTERA 7.

TIPO DE CARTERA

RIESGO MEDIO <APROVECHA OPORTUNIDADES DE MERCADO>
INVERTIDO UN 24% EN RENTA VARIABLE Y UN 76% EN RENTA FIJA LIQUIDEZ INMEDIATA Y 24 HORAS EN SU MAYORÍA.

TENENCIA DE ACCIONES EN LA PARTE DE RENTA VARIABLE DEL SECTOR AUTOSERVICIO (GIGANTE) ,
MINERO(GMEXICO) Y BANCARIO (INTENAL) ASÍ COMO UN FONDO DE RENTA VARIABLE.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

CON RESPECTO A LOS COSTOS LA TENENCIA EN RENTA VARIABLE HA REFLEJADO EL RENDIMIENTO DE LA MANERA SIGUIENTE:

FV	EN 6 MESES	22%
GIGANTE	EN 3 DÍAS	6.22%
GMEXICO	EN 10 MESES	-17%
INTENAL EN 1 MES		15%

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO

POR EL PERIODO TAN CORTO DE TENENCIA EL RENDIMIENTO MAS ATRACTIVO ES EL DEL FONDO DE RENTA VARIABLE POR LO QUE ,

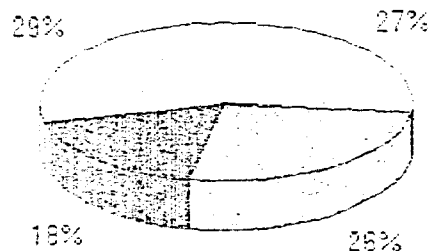
RECOMENDACIÓN

SE RECOMIENDA RETENCIÓN DE LA POSICIÓN DE RENTA VARIABLE EXCEPTO EN EL CASO DE RENTA VARIABLE QUIZÁS TOMAR LA UTILIDAD Y MANTENERLO INVERTIDO.

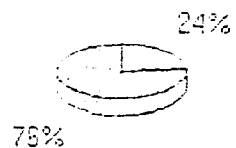
CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
5,000	FV	\$1.99	\$9,950	\$2.44	\$12,200	\$2,250	7.34%	12-Jun-91
5,000	1GIGANTE	\$2.25	\$11,250	\$2.39	\$11,950	\$700	7.13%	14-Ene-92
1,300	1GMEXICO	\$7.73	\$10,048	\$8.40	\$8,320	(\$1,728)	5.00%	8-Mar-91
80,000	4INTENAL	\$0.19	\$11,100	\$0.21	\$12,840	\$1,740	7.72%	13-Dic-91
			\$42,348		\$45,310	\$2,962	27.25%	
3,750	F1	\$3.71	\$13,913	\$3.78	\$14,175	\$263	8.53%	16-Ene-92
22,962	F2	\$4.35	\$99,908	\$4.65	\$106,773	\$6,866	64.22%	10-Dic-91
			\$156,168		\$166,258	\$10,090	100.00%	

OBSERVACIONES



% CARTERA EN RENTA
VARIABLE Y EN RENTA FJA.



OBSERVACIONES

RIESGO MEDIO (APROVECHA OPORTUNIDADES DE MERCADO).

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.

CARTERA 8.

TIPO DE CARTERA.

CONSERVADORA 100% CON COBERTURA INFLACIONARIA.
DIVERSIFICADA EN RENTA FIJA CON LIQUIDEZ 24 HORAS F2 CASI NULA LIQUIDEZ INMEDIATA F1 Y UN 50%
EN UN FONDO DE COBERTURA INFLACIONARIA FP (HORIZONTE PATRIMONIAL LARGO PLAZO).

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

EL INVERSIONISTA TEME UNA DEVALUACIÓN Y SE CUBRE EN LA MITAD DE SU INVERSIÓN POR MEDIO DE FP

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO

HA OBTENIDO CASI EL DOBLE EN F2 FONDO LIQUIDEZ 24 HORAS RENTA FIJA

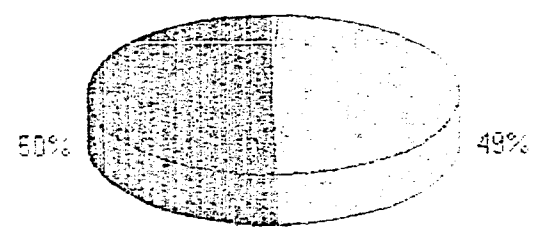
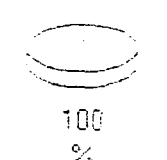
RECOMENDACIÓN

MANTENER SU POSICIÓN HASTA OBTENER UN RENDIMIENTO MAYOR EN FP (COBERTURA INFLACIONARIA)
Y QUIZÁS LA PARTE DE F2 INVERTIRLA A UN PLAZO MAS LARGO Y ASÍ OBTENER MEJOR RENDIMIENTO.

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
981	F1	\$3.41	\$3,345	\$3.76	\$3,708	\$363	0.83%	4-Jul-91
47,044	F2	\$1.75	\$82,233	\$4.65	\$218,755	\$136,522	48.81%	3-Jul-91
1,260,000	FP	\$0.16	\$198,891	\$0.16	\$225,716	\$26,825	50.35%	1-Jul-91
			\$284,469		\$448,179	\$163,710	100.00%	

OBSERVACIONES

	% CARTERA EN RENTA VARIABLE Y EN RENTA FJA.	<p>OBSERVACIONES</p> <p>TIPO DE CARTERA</p> <p>CONSERVADORA 100% CON COBERTURA INFLACIONARIA.</p> <p>(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.</p>
	 <p>100%</p>	

CARTERA 9.

TIPO DE CARTERA.

COBERTURA INFLACIONARIA RIESGO MÍNIMO CON LIQUIDEZ.
ESTA COMPUESTA POR RENTA FIJA EN UN 94% Y RENTA VARIABLE POR UN 6 % EN RENTA FIJA F2 (LIQUIDEZ 24 HORAS) REPRESENTA UN 32.89% Y F1 LIQUIDEZ INMEDIATA SOLO UN 11.62% EL FP (COBERTURA INFLACIONARIA) REPRESENTA UN 49.38% EN RENTA VARIABLE MANTIENE ACCIONES DE TELMEX EN UN 2.82% Y UN FONDO DE RENTA VARIABLE CON UN 3.29%

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

TOMANDO EL PRECIO UNITARIO DE COMPRA DE LA CARTERA Y VALUÁNDOLE,
TELMEX EN 2 MESES 18%

F6	EN 1 MES	22%
F1	3 DÍAS	5%
F2	Y MES	78%
FP	4 MESES	11%

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO

SEGÚN EL DETALLE ANTERIOR,

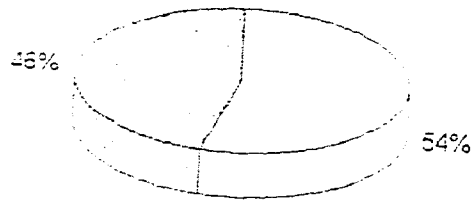
RECOMENDACIÓN

VENTA F6	YA QUE TIENE VARIAS ACCIONES EN SU CONTENIDO QUE PUEDEN BAJAR.
RETENCIÓN	TELMEX
RETENCIÓN	TODA LA POSICIÓN DE RENTA FIJA.

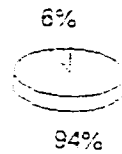
CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
15,000	FS	\$2.00	\$30,000	\$2.44	\$36,600	\$6,600	3.29%	13-Dic-91
4,000	TELMEX L	\$6.66	\$26,624	\$7.85	\$31,400	\$4,776	2.82%	25-Nov-91
			\$56,624		\$68,000	\$11,376	6.11%	
34,497	F1	\$3.73	\$128,674	\$3.75	\$129,364	\$690	11.62%	16-Ene-92
78,702	F2	\$2.61	\$205,412	\$4.65	\$365,964	\$160,552	32.89%	17-Dic-92
3,070,000	FP	\$0.16	\$491,722	\$0.18	\$549,530	\$57,808	49.33%	8-Ago-91
			\$825,808		\$1,112,858	\$230,426	100.00%	

OBSERVACIONES



% CARTERA EN RENTA
VARIABLE Y EN RENTA FIJA.



OBSERVACIONES

COBERTURA INFLACIONARIA. RIESGO
MINIMO CON LIQUIDEZ.

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.

CARTERA 10.

TIPO DE CARTERA.

CONSIDERADA ALTO RIESGO YA QUE EL 99% DE LA TENENCIA SE MANTIENE EN ACCIONES Y SOLO UN .62% TIENE LIQUIDEZ INMEDIATA F1.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

POR LA VALUACIÓN DE PRECIOS UNITARIOS DE LAS ACCIONES Y POR LA DIVERSIFICACIÓN DE LA CARTERA, CONSISTENTE EN SECTOR MINERO (AUTLAN) BANCARIO (BACOMER) METALURGIA (EPN A1 A2 B1 B2) Y ELÉCTRICO (LATINCA)
LOS RENDIMIENTOS SON ATRACTIVOS.

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO.

EL SECTOR MEJOR REMUNERADO ES EL BANCARIO YA QUE
BACOMER EN 3 MESES 70%
LATINCA EN 2 AÑOS -2.65%
MINERO 3 AÑOS 00

RENDIMIENTO GLOBAL 65%

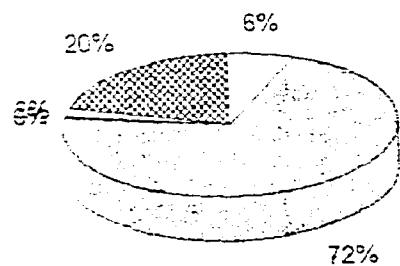
RECOMENDACIÓN

VENTA DE BACOMER
VENTA SECTOR METALÚRGICO
RETENCIÓN LATINCA HASTA RECUPERAR COSTO
RETENCIÓN AUTLAN LARGO PLAZO.

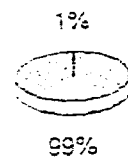
CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUS VALIA	% CARTERA	FECHA CPA
3,275	AUTLAN	\$0.78	\$2,548	\$0.97	\$3,177	\$628	6.38%	17-Sep-91
15,000	CBACOMER	\$1.09	\$16,320	\$2.34	\$35,100	\$18,780	70.50%	30-Oct-91
64	1EPN A1	\$0.17	\$11	\$0.26	\$17	\$6	0.03%	1-Dic-89
501	1EPN A2	\$0.17	\$87	\$0.26	\$130	\$43	0.26%	1-Dic-89
501	1EPN B1	\$0.17	\$87	\$0.26	\$130	\$45	0.26%	1-Dic-89
3,934	1EPN B2	\$0.17	\$669	\$0.26	\$1,023	\$354	\$0	1-Dic-89
75,000	1LATINCA	\$0.14	\$10,170	\$0.13	\$9,900	(\$270)	19.89%	10-Mar-90
			\$29,890		\$49,477	\$19,586	99.38%	
32 F1		\$3.57	\$293	\$3.75	\$308	\$15	0.62%	10-Ene-92
			\$30,183		\$49,784	\$19,601	100.00%	

OBSERVACIONES



% CARTERA EN RENTA
VARIABLE Y EN RENTA FIJA.



OBSERVACIONES

TIPO DE CARTERA: "ALTO RIESGO"

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.

CARTERA 11.

TIPO DE CARTERA

CONSIDERADA ALTO RIESGO YA QUE EL 82% DE SU TOTAL PERTENECE A RENTA VARIABLE CON ACCIONES Y EL 18% A F1 LIQUIDEZ INMEDIATA RENTA FIJA.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

LA TENENCIA REFLEJA ACCIONES DEL SECTOR AUTOSERVICIO (CIFRA A B C) COMUNICACIONES (TELMEX) PAPEL Y CELULOSA (PONDER). LA MAYOR TENENCIA ESTA CONCENTRADA EN EL SECTOR AUTOSERVICIO CON UN 53%.

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO.

EN LAS CIFRA A B C EN SOLO 3 MESES HA GENERADO UNA UTILIDAD DE 1,989% 2,400% Y 43.27% RESPECTIVAMENTE.
EN PONDER EL RENDIMIENTO EN 2 MESES ES DEL 904.12%
EN TELMEX A EN SOLO 5 MESES UN 36% TELMEX L UN 20% Y UNIVASA UN 433 % EN SOLO 5 MESES.

RECOMENDACIÓN

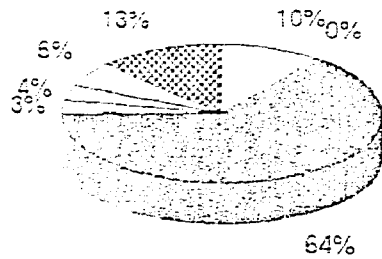
VENTA LA TENENCIA DE CIFRA A B C
VENTA DE PONDER
VENTA UNIVASA
RETENCIÓN TELMEX A Y TELMEX L

CON EL FIN DE REALIZAR UTILIDADES SE RECOMIENDA LO ANTERIOR Y RECONSTITUIR LA CARTERA CON OTRO TIPO DE ACCIONES.

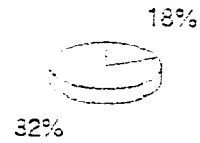
CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
2,024	1 CIFRA A	\$0.18	\$372	\$3.84	\$7,772	\$7,401	8.13%	18-Oct-91
6	1 CIFRA B	\$0.18	\$1	\$4.15	\$25	\$24	0.03%	18-Oct-91
13,004	1 CIFRA C	\$2.73	\$35,488	\$3.91	\$50,846	\$15,358	53.18%	28-Nov-91
560	1 FONDER	\$0.39	\$218	\$3.91	\$2,190	\$1,971	2.29%	6-Ago-91
380	1 TELMEX A	\$5.75	\$2,185	\$7.83	\$2,974	\$789	3.11%	3-Sep-91
570	1 TELMEX L	\$6.53	\$3,719	\$7.85	\$4,475	\$755	4.68%	7-Nov-91
600	1 UNIVASA A2	\$3.10	\$1,860	\$3.16	\$9,930	\$8,070	10.39%	6-Ago-91
			\$43,843		\$78,210	\$34,367	81.80%	
4,629	F1	\$3.62	\$15,757	\$3.76	\$17,395	\$639	18.20%	10-Ene-92
			\$60,600		\$95,606	\$35,006	100.00%	

OBSERVACIONES



% CARTERA EN RENTA
VARIABLE Y EN RENTA FUA.



OBSERVACIONES

TIPO DE CARTERA : "ALTO RIESGO"

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.

CARTERA 12.

TIPO DE CARTERA

CONSERVADORA RIESGO MÍNIMO

EL 86% DE LA CARTERA PERTENECE A RENTA FIJA CON LIQUIDEZ 24 HORAS F2 Y SOLO EL 14% A RENTA VARIABLE EN UN FONDO FV

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA

LA TENENCIA REFLEJA GRAN UTILIDAD EN FV RENTA VARIABLE EN SOLO 14 DÍAS POR UN 18% Y EN RENTA FIJA UN RENDIMIENTO DEL 48%

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO

ES MUY ALTO POR EL CORTO PLAZO DE RENTA VARIABLE.

RECOMENDACIÓN

VENTA DEL 50% POSICIÓN DE FV

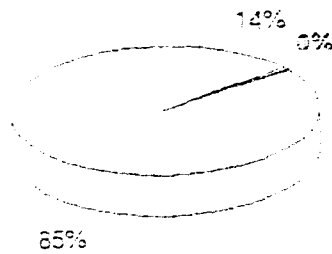
RETENER OTRO 50% DE FV

CON EL FIN DE PROTEGER LA MITAD ANTES DE QUE LAS ACCIONES QUE CONSTITUYEN AL FONDO BAJEN DE PRECIO.

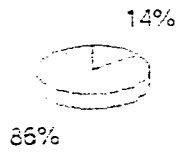
CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
27.310	FV	\$2.07	\$56.477	\$2.44	\$66.636	\$10.159	14.34%	3-Ene-92
927	F1	\$3.72	\$3.446	\$3.75	\$3.476	\$31	0.75%	13-Ene-91
84.686	F2	\$3.14	\$266.291	\$4.66	\$394.608	\$128.317	84.91%	13-Ene-92
			\$326.213		\$464.721	\$138.507	100.00%	

OBSERVACIONES



% CARTERA EN PENTA
VARIABLE Y EN PENTA FUA.



OBSERVACIONES

TIPO CARTERA:

"CONSERVADORA RIESGO MINIMO"

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992

CARTERA 13.

TIPO DE CARTERA

RIESGO MEDIO.

LA CARTERA EN SU 86% ETA INVERTIDA EN RENTA FIJA DIVERSIFICADO EN LIQUIDEZ INMEDIATA F1
LIQUIDEZ 24 HORAS F2 Y UNA PARTE CON HORIZONTE PATRIMONIAL LARGO PLAZO Y COBERTURA
INFLACIONARIA F P
EL 14% RESTANTE ESTA INVERTIDO EN RENTA VARIABLE EN UN FONDO FV

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

A DIFERENCIA DE LA ANTERIOR ESTA MAS DIVERSIFICADA EN RENTA VARIABLE CONSIDERANDO QUE EN EL
SECTOR CASA DE BOLSA (GFOBSA) TIENE UN .72% SECTOR PAPELERO Y CELULOSA (KIMBER) 6.81%
COMUNICACIÓN (TELMEX L) UN 4% Y EL SECTOR BANCARIO (INTENAL) CON UN 2.59%
EN RENTA FIJA EL FP (COBERTURA INFLACIONARIA) CONSTITUYE UN 16.27% QUIZÁS ESTA EN EXPECTATIVA
DE UNA DEVALUACIÓN Y MANTIENE SUS RESERVAS EN RENTA FIJA LIQUIDEZ 24 HORAS F2.

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO

TODA LA RENTA VARIABLE PRESENTA RENDIMIENTO GFOBSA CON UN 156% KIMBER 3% TELMEX L CON UN
47% E INTENAL CON UN 5%

RECOMENDACIÓN

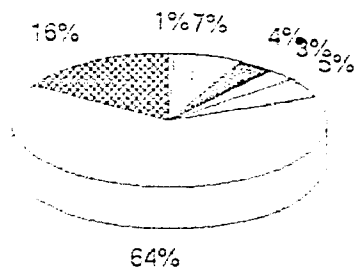
VENTA	GFOBSA POR SU RENDIMIENTO GENERADO EN 5 MESES
RETENCIÓN	KIMBER
VENTA	TELMEX L POR SU RENDIMIENTO GENERADO EN 8 MESES
RETENCIÓN	INTENAL ESPERANDO MEJORES RESULTADOS MEDIANO PLAZO
RETENER	TENENCIA DE RENTA FIJA CON COBERTURA INFLACIONARIA Y F2.

NOTA F1 SOCIEDAD DE INVERSION DE DEUDA CON LIQUIDEZ INMEDIATA.
F2 24 HORAS.

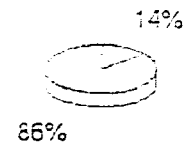
CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
6.479	1GFOBSA	\$0.32	\$2.073	\$0.82	\$5.313	\$3.240	0.72%	18-Ago-91
1.000	1KIMBER	\$48.82	\$48.816	\$50.60	\$50.600	\$1.784	6.81%	19-Nov-91
5.000	1TELMEX L	\$4.11	\$20.540	\$6.05	\$30.250	\$9.710	4.07%	30-May-91
90.000	4INTENAL	\$0.20	\$18.270	\$0.21	\$19.260	\$990	2.59%	15-Nov-91
			\$89.699		\$105.423	\$15.724	14.20%	
9.422	F1	\$3.73	\$35.144	\$3.75	\$35.333	\$188	4.76%	10-Ene-92
103.451	F2	\$4.32	\$447.322	\$4.65	\$481.047	\$33.725	64.78%	8-Ene-91
675.000	FP	\$0.15	\$102.600	\$0.18	\$120.825	\$18.225	16.27%	27-May-91
			\$674.765		\$742.627	\$67.862	100.00%	

OBSERVACIONES



% CARTERA EN RENTA
VARIABLE Y EN RENTA FIJA.



OBSERVACIONES

TIPO CARTERA:

"RIESGO MEDIO"

CARTERA 14.

TIPO DE CARTERA

RIESGO MÍNIMO COBERTURA INFLACIONARIA Y CONSERVADORA.
DEL TOTAL E LA CARTERA EN RENTA FIJA MANTIENE UN 92% CON UN 48.255 DE COBERTURA
INFLACIONARIA Y SOLO UN 8% EN RENTA VARIABLE CON EL SECTOR AUTOSERVICIO Y EL FONDO DE RENTA
VARIABLE FV.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

EN RENTA VARIABLE FV TIENE UN 6.26% DE PARTICIPACIÓN MIENTRAS QUE GIGANTE DEL SECTOR
AUTOSERVICIO REPRESENTA UN 2%

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO

EN LA RENTA VARIABLE EL RENDIMIENTO TOTAL HA SIDO DEL 185 EN 5 MESES
EN LA RENTA FIJA HA GENERADO CONSIDERABLE UTILIDAD EL FONDO DE COBERTURA INFLACIONARIA.

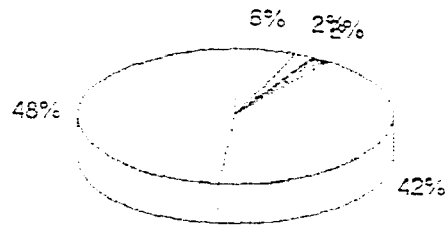
RECOMENDACIÓN

VENTA MITAD POSICIÓN DE FV RENTA VARIABLE Y
COMPRAFP COBERTURA INFLACIONARIA
RETENCIÓN GIGANTE HASTA 3 MESES MAS CUANDO MANIFIESTE RESULTADOS.

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
15.000	FV	\$1.98	\$29.664	\$2.44	\$36.630	\$6.966	6.25%	9-Jul-91
5.000	1GIGANTE	\$2.25	\$11.250	\$2.39	\$11.950	\$700	2.04%	23-Jul-91
			\$40,914		\$48,580	\$7,666	8.30%	
2.804	F1	\$3.74	\$10.487	\$3.76	\$10.537	\$50	1.80%	14-Ene-92
52.437	F2	\$3.75	\$196.639	\$4.65	\$243.832	\$47.193	41.65%	14-Ene-92
1.576.646	FP	\$0.15	\$240.123	\$0.18	\$282.440	\$42.317	48.25%	4-Jul-91
			\$447,249		\$585,390	\$89,561	100.00%	

OBSERVACIONES



% CARTERA EN RENTA
VARIABLE Y EN RENTA FUA.



OBSERVACIONES

TIPO DE CARTERA:

"RIESGO MINIMO ,COBERTURA
INFLACIONARIA Y CONSERVADORA"

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992

CARTERA 15.

TIPO DE CARTERA.

RIESGO MUY ALTO CON HORIZONTE PATRIMONIAL.
EN LA DIVERSIFICACIÓN DE LA CARTERA UN 93% PERTENECE A LA RENTA VARIABLE Y UN 7% EN RENTA FIJA CON LIQUIDEZ INMEDIATA.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

EN RENTA VARIABLE EL 10.475 AL FONDO DE RENTA VARIABLE FV
EL 80.94% AL SECTOR AUTOSERVICIO CON CIFRA
EL .81% Y .80% EN CASAS DE BOLSA CON GFINLAT A Y B
RESPECTIVAMENTE.
EL 7% EN F V FONDO DE RENTA VARIABLE.

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO

POR LAS CARACTERÍSTICAS DE LA CARTERA EL RENDIMIENTO EN LA RENTA FIJA NO SE TOMA EN CUENTA YA QUE SOLO SE USA PARA RECOMPRAR ACCIONES.
EN RENTA VARIABLE

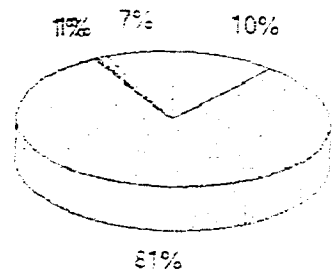
FV	1 AÑO	552%
CIFRA	3 MESES	14%
GFINLAT A	7 MESES	348%
GFINLAT B	7 MESES	358%

RECOMENDACIÓN

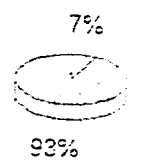
VENTA DE	FONDO RENTA VARIABLE
VENTA DE	GFINLAT A
VENTA DE	GFINLAT B
RETENCIÓN	MITAD TENENCIA DE CIFRA
VENTA DE	MITAD TENENCIA DE CIFRA

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
14.000	FV	\$0.37	\$5.236	\$2.44	\$34.174	\$28.938	10.47%	7-Ene-91
63.688	1CIFRA	\$3.63	\$231.335	\$4.15	\$264.305	\$32.970	60.94%	18-Oct-91
1.153	1GFINLAT A	\$0.51	\$591	\$2.30	\$2.652	\$2.060	0.81%	19-Jun-91
1.108	1GFINLAT B	\$0.51	\$568	\$2.35	\$2.604	\$2.035	0.80%	19-Jun-91
			\$237.731		\$303.735	\$66.004	93.01%	
6.071	F1	\$3.45	\$20.915	\$3.75	\$22.815	\$1.900	6.99%	10-Ene-91
			\$258.646		\$326.550	\$67.904	100.00%	



% CARTERA EN RENTA
VARIABLE Y EN RENTA FUA.



OBSERVACIONES

TIPO DE CARTERA:

"RIESGO MUY ALTO CON HORIZONTE PATRIMONIAL"

(DESPUES DEL CRAC)

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992

CARTERA 16.

TIPO DE CARTERA.

RIESGO MÍNIMO

LA INVERSIÓN EN RENTA FIJA ES MUCHO MAYOR YA QUE CORRESPONDE AL 91 %, EN F2 RENTA FIJA CON LIQUIDEZ 24 HORAS Y UN 1.7% EN LIQUIDEZ INMEDIATA. SOLO UN 9% EN RENTA VARIABLE DIVERSIFICADO EN ACCIONES.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

EN RENTA VARIABLE LA DIVERSIFICACIÓN EN EL SECTOR METALÚRGICO (AHMSA) CON UN 6.37% CON ACCIONES DE FUNDORA EN UN 2.07% PETROCE CON 0.03% Y UN FONDO DE RENTA VARIABLE LLAMADO FONBNM EN UN 1%

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO

EN RENTA FIJA EN 7 MESES HA GENERADO LA MAYOR UTILIDAD QUE CORRESPONDE A F2 CON UN 76% Y A F1 CON 9.98%

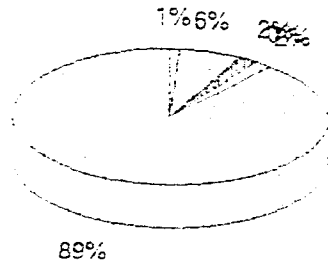
EN RENTA VARIABLE, FONBNM EN 3 AÑOS 6 MESES 5%
AHMSA EN 10 MESES 2,756%
FUNDORA SIN RENDIMIENTO EN 3 AÑOS
PETROCE SIN RENDIMIENTO EN 3 AÑOS

RECOMENDACIÓN

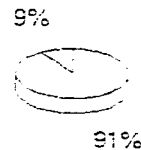
VENTA TOTAL DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE
RETENCIÓN DE LA CARTERA DE RENTA FIJA

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
1.000	OFONBNM	\$1.12	\$1.118	\$6.66	\$6.664	\$5.546	0.96%	17-Ago-88
7.322	1AHMSA	\$0.21	\$1.536	\$6.00	\$43.932	\$42.394	6.31%	20-Feb-91
4.000	1FUNDORA	\$3.60	\$14.400	\$3.60	\$14.400	\$0	2.07%	1-Ago-88
1.454	PETROCE	\$0.15	\$218	\$0.15	\$218	\$0	0.03%	19-Ago-88
			\$17.274		\$65.214	\$47.941	9.37%	
3.148	F1	\$3.41	\$10.738	\$3.76	\$11.830	\$1.092	1.70%	10-Ene-92
133.042	F2	\$2.63	\$349.900	\$4.65	\$618.645	\$266.745	88.93%	26-Jun-91
			\$377.912		\$695.690	\$317.778	100.00%	



% CARTERA EN RENTA
VARIABLE Y EN RENTA FUA



OBSERVACIONES

TIPO DE CARTERA :

"RIESGO MINIMIO"

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992

CARTERA 17.

TIPO DE CARTERA

RIESGO MÍNIMO.

DEL 100% DE LA CARTERA EL 93% PERTENECE A RENTA FIJA Y EL 7% RESTANTE EN RENTA VARIABLE CON SOLO ACCIONES DE INTENAL.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

LAS ACCIONES DE INTENAL REFLEJAN UN RENDIMIENTO DEL 14% EN 1 MES Y LA RENTA FIJA NO TIENE UN RENDIMIENTO MUY SIGNIFICATIVO.

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO

EL RENDIMIENTO HA SIDO MÍNIMO POR EL TIEMPO TAN CORTO DE COMPRA Y VALUACIÓN.

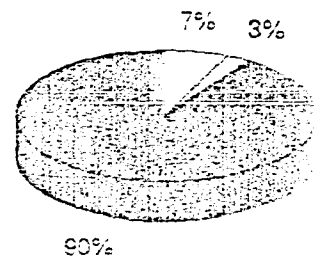
RECOMENDACIÓN

RETENCIÓN DE ACCIONES DE INTENAL Y DE RENTA FIJA.

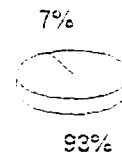
CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
60.000	4INTENAL	\$0.19	\$11.220	\$0.21	\$12.840	\$1.620	6.25%	13-Dic-91
			\$11.220		\$12.840	\$1.620	6.25%	
1.506	F1	\$3.70	\$5.572	\$3.75	\$5.646	\$75	2.75%	1-Oct-92
37.417	F2	\$4.56	\$171.370	\$4.65	\$173.989	\$2.619	84.74%	27-Dic-91
			\$199,382		\$205,317	\$5,934	100.00%	

OBSERVACIONES



% CARTERA EN RENTA
VARIABLE Y EN RENTA FIJA



OBSERVACIONES

TIPO DE CARTERA:

"RIESGO MINIMO"

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992

CARTERA 18.

TIPO DE CARTERA.

RIESGO EQUILIBRADO LIQUIDEZ Y COBERTURA.

DEL 100% DE LA CARTERA EL 43.61% ES DE RENTA VARIABLE Y EL 56% RESTANTE DE RENTA FIJA EL RIESGO ES EQUILIBRADO YA QUE EN LA CONSTITUCIÓN DE RENTA FIJA EL 50% ESTA INVERTIDO EN FP (FONDO DE COBERTURA INFLACIONARIA HORIZONTE PATRIMONIAL).

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

EN RENTA VARIABLE, LA DIVERSIFICACIÓN ES DEL SECTOR CASA DE BOLSA (CBINBUR) UN 62% EN EL FONDO DE RENTA VARIABLE FV EL 22.62% , GRUPO CARSO CON UN 2.15% EN EL SECTOR CASA DE BOLSA (GFOBSA A) EL .61%Y GFOBSA B EL 3.25% CON BANCARIO (GFBANCEN) UN 4.10%

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO.

VALUANDO LA RENTA FIJA LA POSICIÓN EN COBERTURA INFLACIONARIA HA GENERADO UN 20% EN 1 AÑO, Y LA RENTA VARIABLE TIENE EL SIGUIENTE DETALLE:

CBINBUR	EN 1 AÑO Y MEDIO		233%
FV	EN 4 MESES		26.5%
GCARSO	EN 4 MESES	330%	
GFOBSA A	EN 5 MESES		100%
GFOBSA B	EN 5 MESES		108%
GIGANTE	EN 5 MESES		6%
BANCEN	EN 7 MESES	33%	

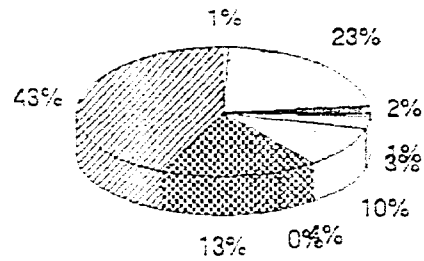
RECOMENDACIÓN

EL RENDIMIENTO PROMEDIO DE LA RENTA VARIABLE ES DEL 33% POR LO QUE LA RECOMENDACION SERÁ,
VENTA DE CBINBUR EN SU TOTALIDAD
RETENCIÓN FV POCO TIEMPO
VENTA TOTAL GCARSO, GFOBSA A GFOBSA B
RETENCIÓN GIGANTE
VENTA MITAD DE POSICIÓN DE BANCEN.

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
540	OCBINBUR	\$1.20	\$648	\$4.00	\$2.160	\$1.512	0.62%	30-Abr-90
32.400	FV	\$1.93	\$62.500	\$2.44	\$79.121	\$16.621	22.62%	13-Ene-92
186	1GCARSC	\$1.19	\$221	\$40.50	\$7.533	\$7.312	2.15%	17-Sep-91
2.632	IGFOBSA A	\$0.41	\$1.069	\$0.82	\$2.145	\$1.076	0.61%	30-Ago-91
13.847	IGFOBSA B	\$0.39	\$5.442	\$0.82	\$11.355	\$5.913	3.25%	30-Ago-91
15.000	1GIGANTE	\$2.25	\$33.750	\$2.39	\$35.650	\$2.100	10.25%	23-Jul-91
27.600	4BANCEN	\$0.39	\$10.764	\$0.52	\$14.352	\$3.588	4.10%	18-Oct-91
			\$114,393		\$152,515	\$38,122	43.61%	
184	F1	\$3.74	\$688	\$3.75	\$690	\$2	0.20%	13-Ene-92
9.774	F2	\$4.55	\$44.472	\$4.65	\$45.449	\$977	13.00%	10-Ene-92
843.905	FP	\$0.15	\$124.898	\$0.18	\$151.059	\$26.161	43.20%	19-Dic-92
			\$284,451		\$349,714	\$65,262	100.00%	

OBSERVACIONES



% CARTERA EN RENTA VARIABLE Y EN RENTA FJA.



OBSERVACIONES

TIPO DE CARTERA:

"RIESGO EQUILIBRADO, LIQUIDEZ Y COBERTURA"

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.

CARTERA 19.

TIPO DE CARTERA

RIESGO 100%

TODA LA TENENCIA EN ACCIONES DIVERSIFICADO EL ALUMINIO, PAPEL Y CELULOSA, MINERÍA.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

**LA DIVERSIFICACIÓN QUEDA COMO SIGUE: EN EL SECTOR PAPELERO Y CELULOSA CON PONDER UN 97.44%
EN EL ALUMINIO UN .52% Y EN EL MINERO UN 2.04%**

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO.

EL RENDIMIENTO AL DÍA DEL CORTE CON RESPECTO A SU COSTO ES:

ALUM EN 1 MES Y MEDIO NULO

PONDER MISMO DÍA 10%

SAN LUIS 3 MESES PERDIDA

PERDIDA GENERAL DE LA CARTERA 3%

RECOMENDACIÓN

RETENER TODA LA POSICIÓN, YA QUE ES MUY PRONTO PARA VALUARLA Y DECIDIR MOVERSE.

NOTA F1 SOCIEDAD DE INVERSION DE DEUDA CON LIQUIDEZ INMEDIATA.

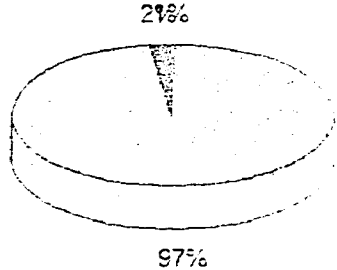

F2

24 HORAS.

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
141	ALUM	\$7.83	\$1.104	\$5.00	\$705	(\$399)	0.52%	13-Dic-91
220.000	PONDER	\$0.59	\$130.735	\$0.60	\$132.000	\$1.265	97.44%	17-Ene-92
2.400	SNLUIS	\$3.43	\$8.230	\$1.15	\$2.760	(\$5.470)	2.04%	16-Oct-92
			\$140.069		\$135.465	(\$4.604)	100.00%	

OBSERVACIONES

 <p>21%</p> <p>97%</p>	% CARTERA EN RENTA VARIABLE Y EN RENTA FJA.	OBSERVACIONES TIPO DE CARTERA: " 100 % RIESGO "
	 <p>100 %</p>	
(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992		

CARTERA 20.

TIPO DE CARTERA.

RIESGO MEDIO.

DEL 100% DE SU CARTERA EL 63% PERTENECE A RENTA FIJA CON LIQUIDEZ 24 HORAS F2 Y FP (COBERTURA INFLACIONARIA)
EL 37.35% RESTANTE PERTENECE A RENTA VARIABLE CON MAYOR POSICIÓN EN EL SECTOR AUTOSERVICIO GIGANTE.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

DENTRO DELA RENTA VARIABLE, EN FONDO DE RENTA VARIABLE FV TIENE EL 4.31% EL 8.74% AL SECTOR AUTOSERVICIO (CIFRA) EL 6.55% AL MISMO SECTOR CON COMMERCIAL EL 10.68% Y EL 7.02% EN EL SECTOR COMUNICACIÓN CON (TELMEX).

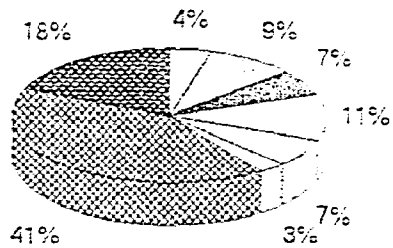
RECOMENDACIÓN.

LA CARTERA TIENE UNA DIVERSIFICACIÓN MUY SANA, DENTRO DE LOS SECTORES MAS PRODUCTOS DEL MERCADO Y CON UN 18.4% DE FONDO PATRIMONIAL EN RENTA FIJA . DARLE TIEMPO A LA CARTERA SERIA LA MEJOR OPCIÓN Y VIGILAR SU CRECIMIENTO.

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
4.000	FV	\$1.98	\$7.916	\$2.44	\$9.768	\$1.852	4.37%	13-Dic-91
5.000	1CIFRA C	\$3.65	\$18.305	\$3.91	\$19.550	\$1.245	8.74%	26-Nov-91
5.000	1COMMERC	\$2.55	\$12.810	\$2.93	\$14.650	\$1.840	6.55%	25-Nov-91
10.000	1GIGANTE	\$2.25	\$22.500	\$2.39	\$23.900	\$1.400	10.68%	10-Ene-92
2.000	1TELMEX L	\$6.65	\$13.300	\$7.85	\$15.700	\$2.400	7.02%	25-Nov-91
			\$74,831		\$83,568	\$8,737	37.35%	
1.594	F1	\$3.73	\$5.938	\$3.75	\$5.978	\$40	2.67%	13-Ene-92
20.000	F2	\$4.11	\$82.133	\$4.65	\$93.037	\$10.904	41.58%	13-Ene-92
230.000	FP	\$0.16	\$36.800	\$0.18	\$41.170	\$4.370	18.40%	25-Oct-91
			\$199,701		\$223,753	\$24,051	100.00%	

OBSERVACIONES



% CARTERA EN RENTA VARIABLE Y EN RENTA FJA.



OBSERVACIONES

TIPO DE CARTERA:

"RIESGO MEDIO"

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.

CARTERA 21.

TIPO DE CARTERA.

**RIESGO MEDIO CON COBERTURA INFLACIONARIA.
DEL 100% DE LA TENENCIA EL 55% ES RENTA FIJA CON LA MAYOR PARTE EN FONDO DE COBERTURA
INFLACIONARIA FP EL 44.67% EN RENTA VARIABLE CON SOLO EL FONDO DE FV.**

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

**EN RENTA VARIABLE EL 44.67% HA SIDO INVERTIDO EN EL FONDO FV QUIEN HA REDITUADO EXCELENTES
RENDIMIENTOS EN POCO TIEMPO TAMBIÉN EN FP EN RENTA FIJA**

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO

**EN RENTA VARIABLE, FV HA GENERADO UN 26% EN 4 MESES
EN RENTA FIJA FP 14.74% EN 7 MESES
HORIZONTE PATRIMONIAL AMBOS FONDOS.**

RECOMENDACIÓN

RETENER LA POSICIÓN DEL TOTAL DE LA CARTERA.

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
50.000	FV	\$1.99	\$99.400	\$2.44	\$122.000	\$22.600	44.67%	3-Sep-91
			\$99.400		\$122.000	\$22.600	44.67%	
3.907	F1	\$3.57	\$13.948	\$3.75	\$14.651	\$703	5.37%	13-Ene-92
5.089	F2	\$3.81	\$19.389	\$4.65	\$23.664	\$4.275	8.67%	13-Ene-92
630.000	FP	\$0.16	\$96.280	\$0.18	\$112.770	\$14.490	41.29%	20-Jun-91
			\$330.417		\$273.085	\$64.668	100.00%	

OBSERVACIONES

	% CARTERA EN RENTA VARIABLE Y EN RENTA FJA.	OBSERVACIONES TIPO DE CARTERA: "RIESGO MEDIO CON COBERTURA INFLACIONARIA" (*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992

CARTERA 22.

TIPO DE CARTERA.

100% PATRIMONIAL CONSERVADORA CON COBERTURA INFLACIONARIA.
LA INVERSIÓN EN SU 100% PERTENECE AL FONDO PATRIMONIAL CON COBERTURA INFLACIONARIA FP.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

INVERSIONISTA QUE SIENTE SEGURIDAD DE UNA INFLACIÓN IMPORTANTE EN UN PERIODO DETERMINADO
GENERALMENTE LARGO PLAZO.

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO.

EN 9 MESES EL FONDO HA GENERADO UN 27.86%

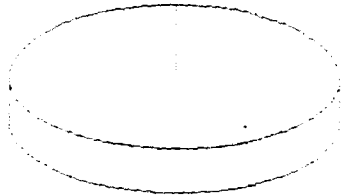

RECOMENDACIÓN.

VENTA DE LA MITAD DE POSICIÓN EN FP
RETENCIÓN TOTAL DE LA CARTERA Y DARLE MAS TIEMPO.

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
800.000	FP	S0.14	\$112.000	S0.18	\$143.200	\$31.200	100.00%	4-Abr-91

OBSERVACIONES

	% CARTERA EN RENTA		OBSERVACIONES
	VARIABLE Y EN RENTA	FIJA.	
 <p>100%</p>	 <p>100%</p>	<p>TIPO DE CARTERA:</p> <p>" 100 % PATRIMONIAL, CONSERVADORA CON COBERTURA INFLACIONARIA"</p> <p>(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.</p>	

CARTERA 23.

TIPO DE CARTERA.

RIESGO MEDIO.

DEL 100% DE LA INVERSIÓN EL 60% EN RENTA FIJA Y EL 40% RESTANTE EN RENTA VARIABLE CON ACCIONES DE DIFERENTES SECTORES.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA

EN RENTA FIJA, MANTIENE EN COBERTURA INFLACIONARIO FP UN 3.73% UN 54.89% EN IISERFIN CON COBERTURA DEVALUATORIA.

EN RENTA VARIABLE, EL 16.27% PERTENECE AL SECTOR COMUNICACIÓN (TELMEX) AL SECTOR BANCARIO (INTENAL) CON 8.9% , DEL SECTOR AUTOSERVICIO UN 7.62% Y UN 4.32% EN CIFRA Y SOLO UN 2.84% DEL SECTOR QUÍMICA CON CYDSASA.

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO.

EN RENTA FIJA, EL RENDIMIENTO DE IISERFIN ES DEL 30% EN 1 AÑO

EN RENTA VARIABLE, EL RENDIMIENTO CON CIFRA B	4%	EN 2 MESES	
	COMMERCIAL	46%	EN 4 MESES
	CYDSASA	7%	EN 10 DÍAS
	TELMEX	56%	EN 1 AÑO 1 MES
	INTENAL	25%	EN 4 DÍAS.

RECOMENDACIÓN

SEGÚN LA INFORMACIÓN ANTERIOR,

VENTA DE RENTA FIJA IISERFIN YA TUVO SU MÁXIMO RENDIMIENTO Y EXISTEN MEJORES OPORTUNIDADES DE MERCADO.

VENTA MITAD TENENCIA DE COMMERCIAL Y ESPERAR QUE EL RESTO GENERE MAS RENDIMIENTO.

VENTA MITAD POSICIÓN DE TELMEX Y RETENCIÓN DEL RESTO.

VENTA INTENAL Y CPA DE OTRA EMISORA DEL MISMO SECTOR.

RETENCIÓN CIFRA B DEJAR QUE REPORTE SUS RESULTADOS, POCO TIEMPO PARA VALUARLE.

NOTA FI SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE DEUDA CON LIQUIDEZ INMEDIATA.

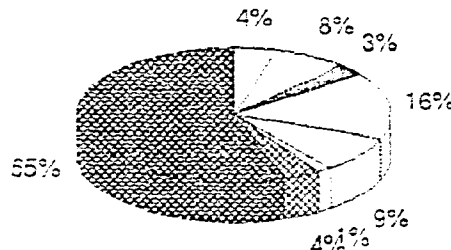

F2

24 HORAS.

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
10.000	1CIFRA B	\$3.99	\$39.860	\$4.15	\$41.500	\$1.640	4.32%	4-Nov-91
25.000	1COMMERC	\$2.19	\$54.650	\$2.93	\$73.250	\$18.600	7.62%	12-Sep-91
2.000	1CYDSASA A	\$12.75	\$25.506	\$13.65	\$27.300	\$1.794	2.84%	8-Ene-92
20.000	1TELMEX L	\$4.99	\$99.800	\$7.83	\$156.500	\$56.700	16.27%	29-Nov-90
400.000	4INTENAL	\$0.17	\$67.960	\$0.21	\$85.500	\$17.640	8.90%	13-Ene-92
			\$287,776		\$384,150	\$96,374	39.95%	
3.576	1F1	\$3.05	\$11.223	\$3.76	\$13.514	\$2.592	1.44%	10-Ene-92
200.000	1FP	\$0.15	\$29.540	\$0.18	\$35.528	\$6.288	3.73%	3-May-91
406.040	11SER.FIN	\$1.00	\$404.456	\$1.30	\$527.652	\$123.396	54.89%	17-Ene-92
			\$732,995		\$961,644	\$228,649	100.00%	

OBSERVACIONES

	<p>% CARTERA EN RENTA VARIABLE Y EN RENTA FIJA.</p> 	<p>OBSERVACIONES</p> <p>TIPO DE CARTERA:</p> <p>"RIESGO MEDIO "</p> <p>(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.</p>
--	---	---

CARTERA 24.

TIPO DE CARTERA.

RIESGO MUY DIVERSIFICADO CON LIQUIDEZ PARA APROVECHAS OPORTUNIDADES DE MERCADO. DEL 100% DE LA TENENCIA EL 73% PERTENECE A RENTA VARIABLE Y EL 27% RESTANTE A RENTA FIJA . CARTERA CON MUCHO MOVIMIENTO.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

EN RENTA FIJA EXISTE INVERSIÓN EN DIRECTO DE AJUSTABONOS (PAPEL CON COBERTURA INFLACIONARIA) POR UN 3.52%
SOMEX FONDO BANCARIO UN 17%

FONDO PATRIMONIAL (COBERTURA INFLACIONARIA) UN 17.4%

EN RENTA VARIABLE, LOS SECTORES DE SU POSICIÓN AL MOMENTO DEL CORTE SON: BANCARIO, AUTOSERVICIO, QUÍMICO, CASA DE BOLSA, COMUNICACIÓN, PAPEL Y CELULOSA.
EL RENDIMIENTO GLOBAL DE LA CARTERA EN RENTA VARIABLE ES DEL 30%.

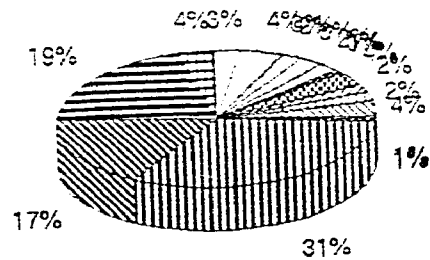
VALUACIÓN Y RECOMENDACIÓN.

SEGUIR APROVECHANDO OPORTUNIDADES DE MERCADO Y VALUAR LA CARTERA POR SECTORES PARA REALIZAR UTILIDADES, CUIDAR COSTOS.

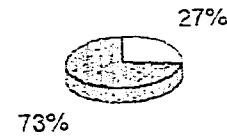
CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
660.000	0AMERICA	\$0.23	\$151.021	\$0.25	\$167.640	\$16.619	2.67%	19-Mar-91
140.000	FV	\$1.80	\$251.440	\$2.44	\$341.880	\$90.440	4.44%	10-Oct-91
100	OMRCANTIL	\$6.00	\$600	\$6.10	\$610	\$10	0.01%	10-Ene-92
60.000	ICOMERCI	\$1.81	\$108.540	\$2.93	\$175.800	\$67.260	1.92%	19-Ago-91
13.000	1CONTAL	\$11.10	\$144.352	\$13.00	\$169.000	\$24.648	2.55%	7-Ene-92
8.000	1CYDSASA	\$12.61	\$100.880	\$13.65	\$109.200	\$8.320	1.78%	30-Oct-91
1.909	1GFOBSA	\$0.41	\$775	\$0.52	\$1.555	\$781	0.01%	16-Ene-92
20.000	1GFPROBU	\$2.53	\$50.600	\$2.10	\$42.000	(\$8.600)	0.89%	12-Jul-91
95.000	1GIGANTE	\$2.25	\$213.750	\$2.39	\$227.050	\$13.300	3.77%	23-Jul-91
40.000	1GVIDEO	\$2.57	\$102.800	\$3.74	\$149.600	\$46.800	1.82%	29-Nov-91
2.500	1KIMBER	\$48.67	\$121.683	\$50.60	\$126.500	\$4.818	2.15%	29-Nov-91
35.000	1TELMEX A	\$5.89	\$206.185	\$7.83	\$273.675	\$67.690	3.64%	10-Oct-91
20.000	1TELMEX L	\$2.05	\$40.900	\$7.65	\$157.000	\$116.100	0.72%	26-Nov-91
500	1VITRO	\$78.00	\$39.000	\$86.40	\$43.200	\$4.200	0.69%	26-Nov-91
			\$1,532,526		\$1,984,911	\$452,385	27.06%	
423.604	F2	\$4.26	\$1,805.400	\$4.65	\$1,959.759	\$164.358	31.88%	5-Dic-91
7.406.660	FP	\$0.13	\$965.072	\$0.18	\$1,325.774	\$340.702	17.40%	24-Ene-91
1.151.670	II SOMEX	\$0.99	\$1,140.153	\$1.20	\$1,382.004	\$241.851	20.13%	17-Ene-92
1.975.400	TAJUSTAEO	\$0.10	\$199.515	\$0.11	\$225.196	\$25.680	3.52%	20-Mar-91
			\$5,662,667		\$6,887,643	\$1,224,976	100.00%	

OBSERVACIONES



% CARTERA EN RENTA VARIABLE Y EN RENTA FIJA.



OBSERVACIONES

TIPO DE CARTERA:

RIESGO MUY DIVERSIFICADO CON LIQUIDEZ PARA APROVECHAR OPORTUNIDADES DE MERCADO.

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.

CARTERA 25.

TIPO DE CARTERA.

RIESGO MEDIO.

DEL 100% DE LA CARTERA EL 93% ESTA INVERTIDO EN RENTA FIJA DENTRO DE ELLA UN 34.48% TIENE COBERTURA INFLACIONARIA AFP Y UN 45.67% EN F2 CON LIQUIDEZ 24 HORAS. EN RENTA VARIABLE SOLO UN 7.27% EN 2 SECTORES, EL PAPELERO Y EL FONDO DE RENTA VARIABLE.

ALANZAS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA
VALUACIÓN DE CARTERA.

EN RENTA FIJA FP HA PAGADO EN 5 MESES UN 11%
EN RENTA VARIABLE PONDER HA GENERADO PERDIDA.
TELMEX UN 18% EN 3 MESES

RECOMENDACIÓN

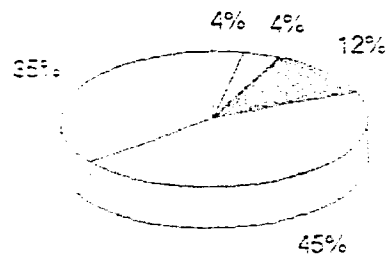
RETENCIÓN DE LA POSICIÓN TOTAL DE LA CARTERA.

NOTA F1 SOCIEDAD DE INVERSION DE DEUDA CON LIQUIDEZ INMEDIATA.
F2 24 HORAS.

CARTERA MODELO

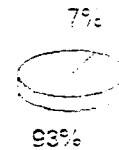
CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
50,000	1PONDER	\$0.69	\$34,700	\$0.60	\$30,000	(\$4,700)	3.55%	16-Ene-92
4,000	1TELMEX L	\$6.65	\$26,600	\$7.85	\$31,400	\$4,800	3.72%	25-Nov-91
			\$61,300		\$61,400	\$100	7.27%	
27,122	F1	\$3.75	\$101,708	\$3.76	\$101,979	\$271	12.08%	16-Ene-92
82,943	F2	\$4.28	\$354,996	\$4.65	\$385,685	\$30,689	45.67%	25-Nov-91
1,650,000	FF	\$0.16	\$265,650	\$0.16	\$295,350	\$29,700	34.98%	22-Ago-91
			\$722,353.54		\$844,413.67	\$60,760	100.00%	

OBSERVACIONES



% CARTERA EN RENTA
VARIABLE Y EN RENTA FIJA.

OBSERVACIONES
TIPO DE CARTERA:



" RIESGO MEDIO"

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992

CARTERA 26.

TIPO DE CARTERA.

PATRIMONIAL CON MÍNIMO RIESGO.

DEL 100% DE LA CARTERA EL 91% CONTIENE RENTA FIJA Y DENTRO DE ELLA EL 81.78% CON FP (COBERTURA INFLACIONARIA) Y UN 9.16% EN RENTA VARIABLE CON FV (FONDO VARIABLE).

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

EN LA CONSTITUCIÓN DE LA CARTERA EL LARGO PLAZO ES EL FACTOR DE DECISIÓN.

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO.

EN RENTA FIJA FP (COBERTURA INFLACIONARIA) HA GENERADO UN 18% EN 7 MESES
EN RENTA VARIABLE FV HA GENERADO UN 50% EN 1 MES.

RECOMENDACIÓN

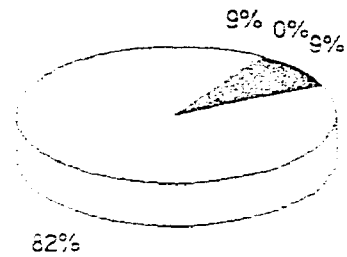
RETENER	FP
VENTA	FV POR SU RENDIMIENTO EN TAN CORTO PLAZO.

NOTA F1 SOCIEDAD DE INVERSION DE DEUDA CON LIQUIDEZ INMEDIATA.
F2 24 HORAS.

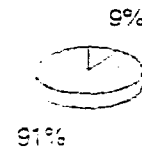
CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
10.000	FV	\$2.00	\$20.000	\$3.00	\$30.000	\$10.000	9.16%	13-Dic-91
			\$20,000	\$3.00	\$30,000	\$10,000	9.16%	
306	F1	\$3.68	\$1.128	\$3.75	\$1.148	\$21	0.35%	8-Ene-92
5.947	F2	\$4.50	\$26.762	\$4.80	\$28.546	\$1.784	8.71%	30-Dic-91
1.410.000	FP	\$0.16	\$225.600	\$0.19	\$267.900	\$42.300	81.78%	6-Jun-91
			\$293,487.58		\$327,593.10	\$54,106	100.00%	

OBSERVACIONES



% CARTERA EN RENTA VARIABLE Y EN RENTA FIJA.



OBSERVACIONES

TIPO DE CARTERA:

" PATRIMONIAL CON MINIMO RIESGO "

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.

CARTERA 27.

TIPO DE CARTERA.

100% RIESGO.

EL 10% DE LA CARTERA ESTA INVERTIDO EN ACCIONES DE DIVERSOS SECTORES.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

LA CARTERA ESTA DIVERSIFICADA EN VARIOS SECTORES Y LAS COMPRAS SE EFECTUARON EN VARIOS PERIODOS DE 1991, EL SECTOR AUTOSERVICIO (COMMERCI) CON UN 20.47% , ACCIONES DE AMÉRICA CON UN 20%, DEL SECTOR COMUNICACIONES (TELMEX A Y L) 14.95% , VITRO CON 11% BANCOS (BANCEN) CON UN 8.15% Y CEMENTERAS (CEMEX) CON 9.47%.

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO.

RENDIMIENTO TOTAL 66.86% EN PROMEDIO 8 MESES.

RECOMENDACIÓN.

DE ACUERDO A LOS RESULTADOS QUE SE DETALLAN.

VENTA CEMEX	RENDIMIENTO DEL	113%	EN 8 MESES	
VENTA COMMERC			63%	EN 5 MESES
VENTA TELMEX L		149%	EN 8 MESES	
VENTA VITRO			403%	EN 1 MES
VENTA BANORTE			62%	EN 2 MESES
RETENCIÓN GIGANTE				
RETENCIÓN TELMEX A				

CON LAS VENTAS RECONSTITUIR LA CARTERA Y REALIZAR UTILIDADES.

NOTA F1 SOCIEDAD DE INVERSION DE DEUDA CON LIQUIDEZ INMEDIATA.

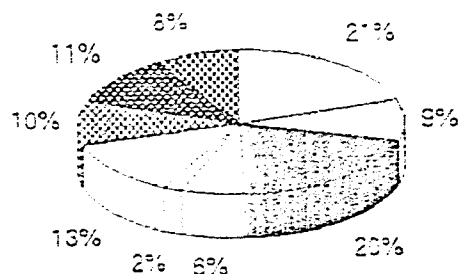
F2

24 HORAS.

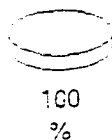
CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
620.000	OAMERICA	\$0.23	\$141.980	\$0.25	\$157.480	\$15.500	20.00%	2-May-91
1.500	1CEMEX A	\$23.33	\$34.989	\$49.70	\$74.550	\$39.561	9.47%	31-May-91
55.000	1COMERC: E2	\$1.80	\$98.780	\$2.93	\$161.150	\$62.370	20.47%	19-Ago-91
20.000	1GIGANTE	\$2.25	\$45.000	\$2.39	\$47.800	\$2.800	6.07%	23-Jul-91
2.000	1TELMEX A	\$8.11	\$16.224	\$7.83	\$15.650	(\$574)	-1.99%	18-Abr-91
13.000	1TELMEX L	\$3.14	\$40.833	\$7.85	\$102.050	\$61.217	12.96%	21-May-91
3.000	1TTOLMEX	\$12.41	\$37.221	\$26.50	\$78.000	\$40.779	9.91%	31-May-91
1.000	1VITRO	\$17.17	\$17.173	\$86.40	\$86.400	\$69.227	10.97%	27-Dic-91
120.000	4BANORTE	\$0.33	\$39.600	\$0.54	\$64.200	\$24.600	8.15%	6-Nov-91
			\$471.800.00		\$787.280.00	\$315.480	100.00%	

OBSERVACIONES



% CARTERA EN RENTA VARIABLE Y EN RENTA FIJA.



OBSERVACIONES

TIPO DE CARTERA:

" 100 % RIESGO "

(*) FECHA VALOR MKT 17 ENERO 1992.

CARTERA 28.

TIPO DE CARTERA.

ALTO RIESGO Y UTILIDAD LARGO PLAZO.
DEL 100% DE LA INVERSIÓN, EL 98% ESTA CONTENIDA EN RENTA VARIABLE Y EL 2% EN RENTA FIJA CON LIQUIDEZ INMEDIATA.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

EN RENTA FIJA POCA LIQUIDEZ.
EN RENTA VARIABLE EL 84.74% PERTENECE AL SECTOR PAPEL Y CELULOSA (KIMBER) EL 6.55% AL AUTOSERVICIO (CIFRA C) UN 5.24% AL SECTOR GRUPOS (ALFA) Y SOLO UN 1.23% EN FV (FONDO DE RENTA VARIABLE).

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO.

EN RENTA VARIABLE REFLEJA,
KIMBER 280% EN 2 AÑOS Y MEDIO
CIFRA C 39% EN 3 MESES
ALFA A 66% EN 8 MESES
FV 27.45% EN 7 MESES

RECOMENDACIÓN

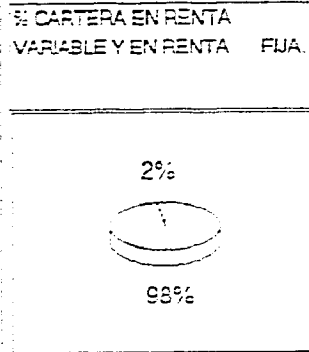
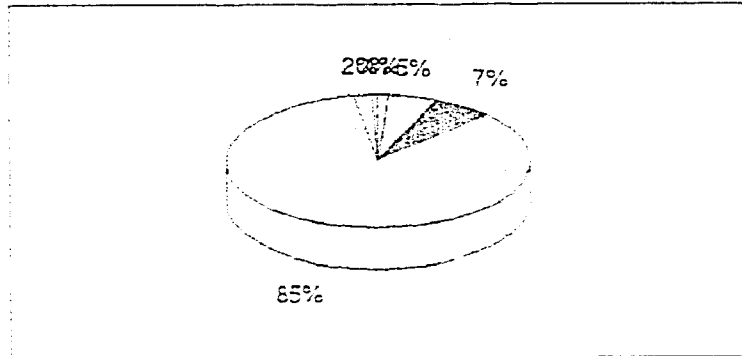
POR LOS RENDIMIENTOS ANTES MENCIONADO,
VENTA DE KIMBER
VENTA DE ALFA
RETENCIÓN CIFRA C POR 2 MESES MAS ESPERANDO REPORTE EL PRIMER TRIMESTRE
RETENCIÓN FV

NOTA F1 SOCIEDAD DE INVERSION DE DEUDA CON LIQUIDEZ INMEDIATA.
F2 24 HORAS.

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
3.000	FV	\$1.92	\$5.748	\$2.44	\$7.326	\$1.578	1.23%	3-Jun-91
1.000	1ALFA A	\$18.76	\$18.763	\$31.30	\$31.300	\$12.537	5.24%	24-May-91
10.000	1CIFRA C	\$2.80	\$28.010	\$3.91	\$39.100	\$11.090	6.55%	18-Oct-91
10.000	1KIMBER	\$13.30	\$133.000	\$50.60	\$506.000	\$373.000	84.74%	7-Ago-89
			\$185,521.00		\$583,726.00	\$398,205	97.75%	
2.975	F1	\$2.82	\$8.378	\$3.75	\$11.156	\$2.779	1.87%	10-Ene-92
479	F2	\$4.17	\$1.997	\$4.65	\$2.227	\$230	0.37%	14-Jun-91
			\$195,896.03		\$597,109.60	\$401,214	100.00%	

OBSERVACIONES



OBSERVACIONES

TIPO DE CARTERA:

" CON ALTO RIESGO Y UTILIDAD LARGO PLAZO "

CARTERA MODELO

CANTIDAD	EMISORA	\$ UNITARIO	\$ TOTAL	PRECIO MKT	VALOR MKT (*)	PLUS/MINUSVALIA	% CARTERA	FECHA CPA
25,000	FV	\$1.35	\$33,725	\$2.44	\$61,000	\$27,275	1.73%	3-Sep-91
1,000	1ALFA A	\$19.07	\$19,068	\$31.30	\$31,300	\$12,232	0.89%	20-May-91
5,000	1CEMEX A	\$15.52	\$77,580	\$49.70	\$248,500	\$170,920	7.06%	4-Dic-91
65,000	1CIFRA C	\$2.07	\$134,745	\$3.91	\$254,150	\$119,405	7.22%	28-Ago-91
45,000	1COMERCI B2	\$1.90	\$85,455	\$2.93	\$131,850	\$46,395	3.74%	12-Jul-91
10,000	1GFPROBU	\$2.53	\$25,300	\$2.10	\$21,000	(\$4,300)	0.60%	12-Jul-91
10,000	1GIGANTE	\$2.25	\$22,500	\$2.39	\$23,900	\$1,400	0.68%	23-Jul-91
46,620	1KIMBER A	\$20.75	\$967,365	\$50.60	\$2,358,972	\$1,391,607	66.97%	27-Feb-91
6,000	1TELMEX A	\$8.02	\$48,102	\$7.83	\$46,950	(\$1,152)	1.33%	4-Abr-91
9,000	1TELMEX L	\$0.00	\$0.00	\$7.65	\$70,650	\$70,650	2.01%	21-May-91
2,266	1VITRO	\$42.31	\$95,709	\$66.40	\$197,510	\$100,801	5.61%	2-May-91
			\$1,510,549.23		\$3,445,782.40	\$1,935,233	97.83%	
15,139	F1	\$3.53	\$56,971	\$3.75	\$60,521	\$3,551	1.72%	10-Ene-92
3,419	F2	\$3.92	\$13,392	\$4.65	\$15,898	\$2,506	0.45%	25-Jun-91
			\$1,580,912.12		\$3,522,202.00	\$1,941,290	100.00%	

OBSERVACIONES

<p>A pie chart illustrating the distribution of the portfolio. The largest slice is 58%, followed by 12%, 6%, 2%, 7%, 7%, 4%, and 1%.</p>	<p>% CARTERA EN RENTA VARIABLE Y EN RENTA FIJA.</p> <p>A pie chart showing two segments: 2% and 98%.</p>	<p>OBSERVACIONES</p> <p>TIPO DE CARTERA:</p> <p>" ALTO RIESGO Y UTILIDAD LARGO PLAZO "</p>
---	--	--

CARTERA 29.

TIPO DE CARTERA.

ALTO RIESGO Y UTILIDAD LARGO PLAZO.
DEL 100% DE LA CARTERA EL 98% ES DE RENTA VARIABLE Y SOLO EL 2% EN RENTA FIJA.

ANÁLISIS DE CONSTITUCIÓN DE CARTERA.

EN RENTA FIJA POCA LIQUIDEZ Y 98% RENTA VARIABLE CON LA SIGUIENTE DIVERSIFICACIÓN, EN SECTOR GRUPOS (ALFA) CEMENTERO (CEMEX) AUTOSERVICIO (CIFRAC COMMERCIAL GIGANTE) PAPELERO Y CELULOSA (KIMBER) COMUNICACIÓN (TELMEX A Y L) EN GRUPOS (VITRO) CASA DE BOLSA (GFPROBU). MUY ACENTUADA POSICIÓN EN EL SECTOR PAPELERO CON UN 66% Y CEMENTERO CON 7%-

VALUACIÓN DE RENDIMIENTO Y RECOMENDACIÓN.

SEGÚN LOS RENDIMIENTOS, LA RECOMENDACION SERÁ,

FV	HA GENERADO	80%	EN 4 MESES	VENTA TOTAL
ALFA			64% EN 8 MESES	VENTA TOTAL
CEMEX A			220% EN 1 MES	VENTA TOTAL
CIFRAC		88%	EN 5 MESES	VENTA TOTAL
COMMERCIAL			54% EN 6 MESES	VENTA TOTAL
GFPROBU			PERDIDA	RETENCIÓN
GIGANTE			6% EN 6 MESES	RETENCIÓN
KIMBER		143%	EN 10 MESES	VENTA TOTAL
TELMEX A			PERDIDA	RETENCIÓN
TELMEX L			146% EN 8 MESES	VENTA TOTAL
VITRO			104% EN 8 MESES	VENTA TOTAL

NOTA F1 SOCIEDAD DE INVERSION DE DEUDA CON LIQUIDEZ INMEDIATA.

F2

24 HORAS.

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES.

Teniendo ya una idea mas clara del concepto de Mercado de Valores, y todo el universo tan amplio de instrumentos de inversión en el mismo, el inversionista puede escoger las opciones para proteger, diversificar y **optimizar** sus recursos así como formular sus objetivos y métodos para su logro.

Es misión del asesor financiero el combinar la formulación de objetivos del inversionista y analizarlos para que surja una estrategia y se conforme una cartera o portafolio de cada individuo. (Entendiendo por cartera el conjunto de inversiones que se eligen como resultado de las actividades de planeación y análisis individual de cada inversionista)

Existen 4 parámetros básicos que considerar dentro del universo de objetivos particulares de los inversionistas que son: *Rendimiento, Liquidez, Plazo y Riesgo, y pueden existir tantas carteras como permutaciones y combinaciones de estos cuatro conceptos.* La importancia de considerar estos parámetros es básicamente para diferenciar al inversionista especulador y al inversionista tradicional. Ya que el especulador espera rendimiento a corto plazo, y con riesgo propiamente alto, y el tradicional espera rendimiento moderado y a un plazo mas largo.

Uno de los secretos esenciales y básicos para conformar una cartera sana, es la **diversificación** de la misma, sin perder de vista el perfil del inversionista para así conformar un " traje a la medida" para el mismo.

Cuando se manifiesta el deseo de invertir en acciones generalmente se relaciona con un juego de azar o de suerte, pero se tienen que considerar y analizar diversos factores como en seguida se denotará.

Una vez que se considera que dentro de la cartera existe la posibilidad de invertir en acciones, se escoge el momento de entrada en el mercado, siendo esta decisión muy importante ya que debe considerarse la situación económica interna y externa así como su misma influencia.

La pregunta que el inversionista se hace, una vez que ya decidió invertir en acciones es: Qué acciones comprar ? En base a qué tomar esta decisión ? Cuántas acciones de cada emisora ? etc.

Generalmente no se compra toda la inversión en una sola emisora, sino en varias para balancear el riesgo y crear una cartera sana. Pero es preciso valuar la bursatilidad de las acciones, esto se refiere al rápido acceso de venta o compra una vez que se decida la operación.

El valor de las acciones depende de las utilidades esperadas de la emisora (empresa que emite el papel accionario) éstas, se pueden estimar en base a un cambio porcentual respecto a las utilidades históricas de la emisora y de la tasa de interés en renta fija en el plazo (no menor a 91 días)

Otro factor a considerar es el análisis financiero elemental y técnico de la emisora, que manifiestan parámetros de suma importancia (solidez financiera) para decidir la elección de la operación.

Aunque el Mercado de Dinero y el Mercado de Capitales contienen diferentes instrumentos están muy relacionados entre si, ya que al recomendar invertir en acciones se valúa siempre los rendimientos obtenidos contra la renta fija en un período no menor a 91 días (ya que el mercado de capitales se rige por el largo plazo para su valuación) y de esta comparación se denota si la inversión es viable, y rentable para el interesado.

Un mercado muy demandado en la actualidad es *la cobertura cambiaria o de futuros* en moneda extranjera, y esta asesoría toma mas cuidado ya que es una decisión generalmente a largo plazo y estar dispuesto a pagar o cobrar el costo de oportunidad de la inversión.

Los demandantes de estas inversiones por lo general son importadores y exportadores que pagan sus productos a plazos, pero, en un mercado inestable, corren riesgos considerables que pueden afectar sus balances de una manera determinante.

Ya que *la cobertura cambiaria* representa un mecanismo para la protección del flujo de egresos e ingresos de los exportadores e importadores, la premisa primera será:

1. Qué prima esta dispuesta a pagar el importador, por la protección de sus flujos de efectivo en un mercado futuro, donde existe un riesgo cambiario.
2. El exportador debe considerar los mismos supuestos en cuanto a la inflación y el desliz en el período, ya que el perder de vista esta consideración podría causarle una depreciación al no vender cobertura.
3. Tanto para el exportador como para el importador, si la expectativa de depreciación se cumple, y la cobertura se vende en un precio equilibrado, no hay ni ganancia ni pérdida en la operación, pero si la depreciación es menor que lo pronosticado, es el exportador el que ganaría y si fuese mayor perdería, claro que para el importador el efecto es contrario.

El mercado de cobertura cambiaria representa definitivamente una modernización importante del sistema de tipos de cambio en México, sin embargo, es un mercado muy complejo y necesita de apoyos sintetizadores por medio del Banco de México y de los intermediarios, porque solo así la demanda se puede incrementar, y se extermina el temor por falta de confianza y desconocimiento del mismo, evitando así la fuga masiva de capital interno en épocas de inestabilidad cambiaria.

Asimismo, en toda asesoría *la inflación* que aunque es tarea de economistas, puede considerarse como un medidor de rendimiento ya que al obtener una utilidad y descontarle la inflación del período se obtienen el *rendimiento real en el período*. Mucho se ha dicho de la inflación, se puede apreciar que además de ser ciencia económica, es una ciencia social, ya que es el comportamiento humano el que mueve la estabilidad de las naciones y en esta estabilidad se basa el pronóstico acertado de una inflación en un periodo determinado.

Es lógico pensar que el pronóstico inflacionario es mas confiable en un mercado con tasa de inflación bajas y paralelas que en un mercado con tasa altas y volátiles.

Con estas bases, se han planteado un muestreo de carteras de inversionistas de diferentes perfiles en diferentes épocas, con diferentes mercados pero valuados en el mismo periodo T-1 para poder determinar el rendimiento acumulado de cada portafolio y explicar el porque de la diferencia de rendimientos entre carteras.

A veces cuando el asesor crea un portafolio y no enfatiza su atención al Timing de mercado, la cartera tiende a tener rendimientos muy pobres pudiendo tener resultados diferentes.

Por ello, se han explicado cada uno de los instrumentos del Mercado de Valores y se han ejercitado cada uno de ellos tratando de hacer mas transparente la operatividad del invertir en instrumentos mas rentables y sobretodo eliminar la imagen de complejidad, sofisticación ante los ojos de los inversionistas.

De aquí pues que un asesor no es un "toma ordenes" ni una computadora que registra saldos, sino debe ser una persona que tenga conocimientos financieros, conocimiento de la operatividad de los mercados, del universo de los instrumentos y con el criterio para velar por los intereses del inversionista, deberá tener la visión de los mercados y sus tendencias, documentarse y estar en la vanguardia del medio financiero para así crear una cartera modelo individual y cumplir el objetivo de **optimizar los recursos del publico inversionista cuando recurra al Mercado de Valores.**

Partiendo de la hipótesis expresada en el prólogo a través del desarrollo de esta tesis hemos podido llegar a conocer más acerca del Mercado de Valores, además se ha comprobado por experiencia propia y por estrategias de promoción que al abrirle un panorama claro, dinámico y objetivo al inversionista, este demanda más información y su cuestionamiento es siempre mucho más abierto, dejando atrás el complejo de ser inversionista menor, como se autoestima antes de saber acerca de estos temas.

El ser un profesional egresado de la carrera de Actuaría, ayuda de una manera cuantiosa a valorar no sólo el aspecto financiero del inversionista, sino el de la misma Institución financiera, ya que por la diversidad de aspectos matemáticos que abarca esta carrera, podemos:

Dar asesoría Financiera y promover productos ya hechos,

Crear productos nuevos que la Casa de Bolsa o Institución pueda emitir a largo corto o mediano plazo para el público inversionista generando así, autofinanciamiento interno y utilidades directas a la Institución al invertir en ellas,

Analizar por medio de econometría, estadísticas, y probabilidades las tendencias de los mercados y con el análisis financiero básico de las empresas emisoras de acciones estimar el riesgo para invertir en ellas y emitir así las recomendaciones de la misma Institución enfocando estas recomendaciones a la fuerza de promoción.

Controlar los gastos y rentabilidad de cada sucursal promotora de los productos, para que así el grupo financiero prevea posibles problemas de solvencia pensando en la relación directa de negocio costo-beneficio.

Promover por medio de un Grupo Financiero los seguros de vida, viaje, flotilla, para los inversionistas personas físicas y morales y para la misma Institución, así como la creación de nuevos seguros según sea la plaza, y las necesidades de los negocios.

Asesorar y promover los fideicomisos de negocios con el fin de financiar proyectos de desarrollo económico en el país.

Dirigir de manera eficiente cualquier negocio cuidando la rentabilidad y difusión del mismo.

ANEXOS.

ALGUNOS ARTÍCULOS DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA CITADOS EN EL DESARROLLO DE LOS CAPÍTULOS 1 Y 2.

SECCIÓN QUINTA

ARTÍCULO 86.

La Bolsa admitirá las ofertas públicas de valores, si se satisfacen los siguientes requisitos:

1. Presentar una SOLICITUD DE REGISTRO DE LAS OPERACIONES EN OFERTA PÚBLICA firmada por su representante legítimo, con una antelación no inferior a 36 días hábiles a la fecha prevista para la oferta pública.
2. Haber cumplido lo establecido en los artículos 74 y 75. de este Reglamento.
3. Obtener aprobación del Consejo de Administración de ésta Bolsa.
4. Presentar copia del oficio expedido por la Comisión, en el cual conste la autorización para llevar a cabo la oferta pública,.

En los casos en que la autorización de la oferta pública se solicite en forma simultánea a la inscripción de valores, las emisoras deberán ajustarse a lo dispuesto en las secciones referentes a la Inscripción de Valores en la Bolsa.

ARTÍCULO 87

La Dirección General otorgará la autorización de registro de operaciones de colocación mediante oferta pública en los libros de la Bolsa, siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

1. Presentación a la Bolsa del prospecto impreso de la emisión de que se trate debidamente aprobado por la Comisión, con una antelación no inferior a 48 horas previas a la fecha de colocación, salvo los datos relativos a los intereses, plazo, y precio, los cuales deberán suministrarse, por lo menos 24 horas antes de la fecha.
2. Publicación previa en 2 de los periódicos de mayor circulación de la Ciudad de México, haciendo del conocimiento del público los datos esenciales de la emisión, mencionando específicamente el número de autorización de la Comisión Nacional de Valores y que dichos títulos objeto de la operación se encuentren inscritos en Bolsa. Si el domicilio del emisor estuviese localizado fuera del área metropolitana de la Ciudad de México, la publicación deberá efectuarse, además, en uno de los periódicos diarios más importantes que circulen en el lugar de dicho domicilio.
3. Depósito previo en el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) de los títulos-valores que sean objeto de la oferta pública.

ARTÍCULO 88.

El registro en Bolsa de las operaciones realizadas mediante oferta pública, por los agentes o Casas de Bolsa que actúen en calidad de colocadores, se anunciará en el piso por dichos intermediarios, por conocimiento de los demás agentes y operadores, advirtiendo claramente que se trata de operación de registro.

CAPÍTULO SEGUNDO

De las Obligaciones y Derechos de Emisoras.

SECCIÓN PRIMERA.

De las Obligaciones.

TÍTULO TERCERO

De las Operaciones Bursátiles.

CAPÍTULO PRIMERO.

De las Clases de Operaciones.

ARTÍCULO 96.

Las operaciones en Bolsa podrán ser:

1. En cuanto a su forma de liquidación.
 - Al Contado.
 - A Plazo.
2. En cuanto a su forma de concertación.
 - En Firme.
 - De viva voz.
 - De cruce.
 - De Cama.

SECCIÓN PRIMERA.

De las Obligaciones según su liquidación.

APARTADO PRIMERO.

De las Operaciones de Contado.

ARTÍCULO 97

Las Operaciones serán al contado cuando deban liquidarse a más tardar en los siguientes plazos, contados a partir de la fecha en que se hubiesen sido concertadas:

1. Dentro de los 2 días hábiles siguientes, cuando se trate de operaciones con títulos de renta variable, renta fija, y Petrobonos
2. Al día siguiente, cuando se trate de operaciones relativas a metales preciosos amonedados, Papel Comercial y Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).
3. En el caso de otras operaciones distintas que fuesen autorizadas posteriormente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, se fijará en cada caso el plazo de liquidación correspondiente.

APARTADO SEGUNDO.

De las Operaciones a Plazo.

ARTÍCULO 98

La Compra venta de valores en Bolsa será a plazo cuando en el momento de ser realizada, se pacte que su liquidación será diferida a la fecha posterior a la que le correspondería si la operación se hubiese realizado al contado, sin que en ningún caso la fecha de liquidación pueda ser diferida mas de 360 días naturales contados a partir de la fecha de contratación.

De ser día inhábil el termino del plazo, la operación se liquidará al día hábil siguiente.

En este caso la liquidación se podrá anticipar al día hábil inmediato anterior, cuando así lo acuerden las partes, ajustando en forma proporcional el precio de la liquidación.

Los derechos que se deriven de los títulos en materia de la operación a plazo corresponderán al comprador a partir de 1 día en que se pacte la operación.

ARTÍCULO 99.

Se llamará PRECIO A PLAZO al que se pacte en una operación en este género.

Se llamará PRECIO BÁSICO de un valor negociado a plazo, al último precio de las transacciones de contado registrado en Bolsa el día en que se celebre la operación, o el último día en que se hubiesen celebrado operaciones con ese mismo valor.

Se llamará PRECIO DE MERCADO, de un valor negociado a plazo, el que se registre en operaciones de contado al cierre de las transacciones en Bolsa.

ARTÍCULO 100.

Las Casas de Bolsa podrán efectuar las operaciones a plazo por cuenta propia de sus clientes.

ARTÍCULO 101.

El comprador y el vendedor que participen en una operación a plazo, deberán garantizar su liquidación en los términos siguientes:

1. Cuando el plazo de liquidación de una operación exceda de 10 días naturales, el vendedor y el comprador que la realicen, deberán constituir a más tardar al tercer día hábil posterior de concertada la operación, las siguientes garantías:

a). El vendedor depositará los valores objeto de la operación.

b). El comprador depositará la diferencia entre el importe de la operación

al precio a plazo y el importe al precio básico más el 5% de éste último precio. En ningún caso este depósito representará menos del 10 % del importe de la operación conforme al precio a plazo.

2. El depósito del vendedor se realizará en el INDEVAL a disposición de la bolsa, en cuanta para cobertura de operaciones a plazo.

El depósito del comprador podrá realizarse en CETES o en otros valores de los autorizados a las Casas de Bolsa para inversión por cuenta propia.

Estas garantías se constituirán en el INDEVAL en cuenta para cobertura de operaciones a plazo, a disposición de la Bolsa.

Ambas partes acreditarán ante la Bolsa haber constituido las garantías correspondientes a la operación.

Si las garantías del comprador se constituyen en valores que venían antes de que se liquide la operación a plazo, el comprador los sustituirá por otros valores,.

3. En caso de que el precio de mercado de los valores objeto de la operación sea inferior en 5% o más al precio básico, el comprador deberá incrementar su garantía por un monto equivalente a la diferencia entre el importe de la operación a precio básico y su importe a precio de mercado.

En igual forma, si el importe de los valores entregados en garantía por el comprador disminuye en 5% o más, respecto al precio del día en que se entregaron en garantía, se exigirá la reconstrucción de la garantía equivalente al decremento.

4. En caso de que el precio de mercado de los valores materia de la operación a plazo aumenta un 5% o más, en relación con el precio básico, el comprador previa autorización y conformidad de la Bolsa, tendrá derecho a retirar de su garantía la diferencia entre el importe de la operación calculada a precio de mercado y su importe, calculando a precio básico.

En el supuesto de que el precio de los valores entregados en garantía por el comprador aumente 5% o más, respecto al precio del día en que se entreguen en garantía, el comprador, también previa conformidad de la Bolsa, podrá retirar la diferencia entre el importe de dichos valores calculando al nuevo precio y su importe en la fecha en que se entregaron en garantía.

5. En los supuestos contemplados en las fracciones III y IV las reconstituciones y retiros de ellos previstos, sólo se llevarán a cabo cuando su importe exceda de \$ 100,000.00 por operación.

6. Cuando el agente comprador o el agente vendedor no constituyan o incrementen dentro del tercer día hábil siguiente al de realizada la operación o de ser requeridos, las garantías a que se refieren las fracciones I y III, respectivamente, la Bolsa suspenderá al agente incumplido hasta en tanto otorgue dichas garantías.

La Bolsa comunicará de inmediato a la Comisión Nacional la suspensión ordenada y procederá en los términos señalados por este Reglamento para los casos de incumplimiento de operaciones de sus socios.

7. Si para ejercer un derecho decretado por la emisora de los títulos objeto de la operación a plazo, o de los valores depositados por el comprador, se requiere de alguna aportación en efectivo, el comprador deberá hacer la aportación respectiva a la Bolsa, la que no tramitará derecho si no le son suministrados los fondos con 5 días hábiles de anticipación a la fecha de su ejercicio.

8. Cuando se decrete el pago de los dividendos en efectivo respecto de los títulos materia de la operación, serán cobrados por la Bolsa y entregados al comprador, previa reconstrucción de las garantías, de ser ello necesario.

ARTÍCULO 102.

Las transacciones a plazo por cuenta de las Casas de Bolsa deberán tener como garantía valores de su propia posición.

ARTÍCULO 103.

El comprador tendrá en todo tiempo derecho a liquidar en forma anticipada la operación, pagando el precio a plazo pactado. Para la liquidación a precio distinto al pactado se requerirá el acuerdo de ambas partes y de la Bolsa.

Al vencimiento de la operación, la Bolsa pedirá al INDEVAL el traspaso de los valores materia de la transacción a la cuenta del agente comprador, y exigirá a este la liquidación de la operación, liberando en su caso la garantía constituida por él.

ARTÍCULO 104.

Cuando la Casa de Bolsa realice una transacción a plazo por cuenta de alguno de sus clientes, estará obligada a celebrar con éste un contrato en el que se pacten con claridad los términos de la operación, conforme a estas disposiciones y de manera expresa, se convengan cuando menos las garantías señaladas en el presente Reglamento.

El Modelo de contratos que las Casas de Bolsa suscriban con sus clientes para la documentación de operaciones a plazo deberá someterse a la previa autorización de la COMISION NACIONAL DE VALORES.

SECCIÓN SEGUNDA

De las operaciones según su forma de Concertación

APARTADO PRIMERO

De las operaciones en firme.

ARTÍCULO 105.

Se entenderá como proposición en firme, el ofrecimiento hecho por un agente de Bolsa o por un operador de piso a un precio determinado, entregando en la sección del corro respectivo, la forma o documento firmado por el oferente, como indicación de si compra o vende.

La proposición en firme considerará ser vigente hasta el final de la sesión, a menos que Contuviere término, estándose, en tal caso, a éste ultimo, sin que el plazo pueda exceder al fin de la sesión del último día hábil de cada semana.

ARTÍCULO 106.

La orden o documento de proposición deberá contener los siguientes datos:

- a). Tipo de valor.
- b). Clave de la emisora.
- c). Serie.
- d). Volumen o valor.
- e). Precio.
- f). Plazo durante el cual se mantendrá la oferta, estándose en caso de omisión, a lo dispuesto en el artículo anterior.

ARTÍCULO 107.

Sólo se recibirán proposiciones en firme y las correspondientes fichas de compra venta, cuando el socio o el operador de piso que la hubiese firmado se encuentre presente.

ARTÍCULO 108.

Las operaciones en firme quedarán registradas por orden cronológico, concediéndose prioridad a la que ofrezca mejor precio a la contraparte y, en caso de coincidir en precio, a la que se hubiese formulado primero en tiempo.

ARTÍCULO 109.

En el caso de que existieran dos proposiciones en firme, una de ellas de compra y la otra de venta coincidentes en tipo de valor, emisora, serie, y precio, la operación será cerrada automáticamente por el personal del Salón de Remates.

Si hubiese coincidencia en todos los anteriores elementos, salvo en los volúmenes de valores, la operación se cerrará también automáticamente por la totalidad del volumen menor.

ARTÍCULO 110.

Las proposiciones en firme y al contado tendrán preferencia sobre cualquier otro ofrecimiento al mismo o mejor precio para quien la presenta.

ARTÍCULO 111.

La modificación o cancelación de proposiciones en firme, sólo podrán hacerse mediante nueva orden escrita que surtirá efectos a partir de su registro en el corro.

ARTÍCULO 112.

Las proposiciones en firme vigentes en el Salón de Remates sólo serán comunicadas a los agentes de Bolsa y a los operadores de piso que lo soliciten, limitándose la información a los siguientes aspectos:

- a). Oferente.
- b). Tipo de valores, identificados en clave.
- c). Cantidad o volumen de valores.
- d). Precio de la operación.
- e). Condiciones.

ARTÍCULO 113.

El agente de Bolsa o el operador de piso que pretenda cerrar alguna proposición en firme vigente, lo hará de viva voz al personal del Salón de Remates, acudiendo al corro respectivo, expresando:

- a). "CIERRO COMPRANDO" o "CIERRO VENDIENDO" y la cantidad de que se trate.
- b). El tipo de valor, emisora, serie y cantidad o volumen a negociar, así como el precio, firmando en el espacio respectivo de la proposición en firme.

ARTÍCULO 114.

Si una proposición en firme concurre simultáneamente con otra proposición de la misma índole, realizada por el mismo operador de piso o agente de Bolsa, que coincidan en tipo de valor, o precio, no podrá cerrarse con la postura propia, debiendo cerrarse con la postura que le siga en orden cronológico, en los términos previstos en el artículo 109.

APARTADO SEGUNDO.

De las operaciones de viva voz.

ARTÍCULO 115.

Las operaciones de viva voz se iniciarán con propuesta realizada en voz alta por el agente de Bolsa o el operador de piso, señalando si es de compra o de venta y precisando con toda claridad el tipo de valor, la clave o la emisora, la serie, la cantidad o el valor nominal de los títulos objeto de la propuesta, así como la indicación del precio de la operación.

Cuando el Agente u Operador de Piso omita la mención del tipo de valor al que se refiere su postura, se interpretará como una proposición sobre acciones.

El Agente de Bolsa u Operador de Piso que acepte al propuesta lo hará usando el término "CERRADO" , con lo cual se tendrá por concertada la operación y se registrará en la Bolsa por el vendedor, a través de la ficha correspondiente.

APARTADO TERCERO

De las operaciones Cruzadas o de Cruce.

ARTÍCULO 116.

Cuando el operador de piso o agente de Bolsa ejecute operaciones de compra y de venta sobre

un mismo valor y al mismo precio, la operación se denominará de cruce.

ARTÍCULO 117.

Las operaciones de cruce se llevarán a cabo de acuerdo con las siguientes

El agente de Bolsa u operador de piso de que se trate, acudirá al lugar destinado para realizar la operación que corresponda.

Oprimirá el timbre destinado a ese efecto y deberá expresar en forma pausada, con toda claridad y de manera audible, lo siguiente:

1. Orden Cruzada.
2. Tipo de Valor.
3. Emisora o Serie
4. "DOY O TOMO"
5. Cantidad o valor nominal conjunto.
6. Precio de la Operación.

ARTÍCULO 118.

Si el agente o el operador de piso desea negociar un mayor número de títulos, una vez realizado el cruce inicial, deberá indicarlo así claramente y tantas veces como entrañe la cantidad adicional, con la palabra "MAS".

ARTÍCULO 119.

En el caso de una secuencia de operaciones de cruce, ninguna podrá ser inferior en número a la precedente, debiendo repetirse la operación cruce desde el inicio en caso contrario, salvo aquellas que hubiesen sido cerradas por otro operador de piso o agente de Bolsa, en los términos a que se refiere el Artículo 120. de este Reglamento.

Los jueces de cruce deberán escuchar y conocer todos los datos relativos a las operaciones de ésta índole, quedando facultados cualquiera cuando no le fuesen comunicados tales datos, para lo cual encenderá uno de los focos rojos instalados con este fin, debiendo repetirse la operación cruzada desde su inicio.

ARTÍCULO 121.

Si hubiera otro operador de piso o agente de Bolsa interesado en la operación de cruce, deberá anunciarlo así con las palabras "DOY O TOMO" en forma clara y perfectamente audible.

En el caso de que tal operador o agente de Bolsa no se interesara en dar o tomar la totalidad de los valores ofrecidos, deberá precisar la cantidad de éste de que desea negociar, sirviendo de base para ello, los lotes de operación establecidos en este Reglamento.

La operación se consumará con una puja arriba o abajo, según se tome o se dé por el otro agente de Bolsa u operador de piso interesado en dicha operación de cruce.

ARTÍCULO 122.

El agente de bolsa o el operador de piso que realizase operaciones cruzadas, deberá entregar la ficha correspondiente al juez de cruce que tuviere a su cargo la sección correspondiente, para la verificación y autorización de la operación concertada.

ARTÍCULO 123.

Las proposiciones en firme que afecten una operación de cruce en proceso de consumación, que no sean entregadas directamente al juez de cruce, no podrán participar en la operación de cruce.

ARTÍCULO 124.

Los micrófonos instalados para este efecto en el Salón de Remates, sólo podrán utilizarse por los agentes de Bolsa o los operadores de Piso para realizar operaciones cruzadas.

APARTADO CUARTO.

De las operaciones de Cama.

ARTÍCULO 125.

Se entenderá por operación de cama y operación en firme con opción de compra venta, dentro de un margen fijo de fluctuación en el precio, aquélla en la que el agente de Bolsa u operador de piso manifieste viva voz "PONGO UNA CAMA" descubriendo a continuación tipo de valor, nombre de la emisora, serie y cantidad o valor nominal y el diferencial entre los precios que se fijen posteriormente. El agente de Bolsa u operador de piso que acepte cama, estará obligado a operar a los precios que contengan el diferencial pactado, siendo su opción a vender o comprar.

ARTÍCULO 126.

El agente u operador de Piso que colocó la cama, una vez que ésta haya sido aceptada, se obliga a ofrecer precios de compra o venta cuya diferencia sea igual a lo fijado al establecer la cama; el agente u operador de piso que la aceptó decidirá su opción de comprar o vender.

ARTÍCULO 127.

Ningún otro agente u operador de piso podrá participar en la operación cuando ésta haya sido aceptada. Sin embargo, si el precio en firme del como coincide con el precio en firme a la venta o a la compra, la postura en firme del como tendrá preferencia sobre el destinado para ejercer el derecho decretado.

Para la operación de acciones ex-cupón, se deberán observar las siguientes reglas:

En caso de pago de dividendos o interés en efectivo, se considerará que el precio no incluye el cupón correspondiente desde 2 días hábiles antes de que se cierre el plazo de pago de dividendos al anuncio de la emisora publicado en el DIARIO OFICIAL o en uno de los diarios de mayor circulación, o bien, al comunicado por escrito a la Bolsa.

En caso de suscripción en efectivo por aumento de capital, se considerará ex-cupón 2 días hábiles antes del inicio del plazo para tal objeto del derecho de suscripción.

En caso de capitalización, split, etc. se considerará ex-cupón 2 días antes de la fecha declarada por la emisora para tal objeto, en uno de los diarios de mayor circulación y en el comunicado por escrito a la Bolsa.

En caso de que la Bolsa no tenga conocimiento previo de las fechas en que se habrá de realizar la cotización de ex-cupón y derechos, esta se hará el día hábil siguiente a conocimiento de la circunstancia.

ARTÍCULO 128.

En caso de que la Asamblea de Accionistas de la emisora acuerde no pagar el valor de cupón en los términos de los artículos anteriores, la emisora quedará obligada a comunicarlo por escrito a la Bolsa dentro de un término de 2 días hábiles a partir de la fecha de la asamblea.

En caso de no recibir la Bolsa el aviso mencionado, se continuarán cotizando las acciones con el cupón vigente en ese momento.

En todos los casos antes señalados, se mostrarán durante 2 días hábiles consecutivos, las indicaciones de Ex-cupón en pizarras y en los boletines que emite la Bolsa.

Cuando existan órdenes en firme de compra por semana, y se consideren ex-cupón de acuerdo a lo descrito en párrafos anteriores, las órdenes de compra y venta se cancelarán automáticamente. Cuando existan órdenes en firme de venta por semana y se considere ex-cupón por split, aumentando el valor nominal de las acciones, las órdenes en firme en venta, se cancelarán automáticamente.

ARTÍCULO 132.

En el caso de valores de renta fija, con rendimientos variables, el emisor o el representante común de los obligacionistas, deberá informar a la Bolsa.

SECCIÓN TERCERA.

De las operaciones de Derechos y Accesorios y Ex-cupón.

APARTADO PRIMERO.

De la cotización y de la operación de Derechos accesorios.

ARTÍCULO 128.

Los derechos decretados por los emisores cuyos valores se encuentren inscritos en Bolsa, podrán ser operados en forma independiente de los títulos o derechos principales, conforme a las siguientes reglas:

Podrán Sólo cotizarse cupones cuando su número de serie sea el inmediato posterior al último utilizado para el ejercicio de cualquier derecho, según la información con que se cuente en la Bolsa.

Si los derechos no se incorporan a títulos accesorios, el Consejo determinará la forma de acreditar en bolsa los derechos negociados en ella.

Los dividendos o intereses en efectivo, no podrán ser cotizados, en ningún caso, en forma independiente. los dividendos en efectivo que puedan destinar a la suscripción de nuevas acciones del propio emisor, serán cotizables en forma conjunta con los derechos de suscripción.

ARTÍCULO 129.

Los cupones o derechos para suscribir nuevas acciones se cotizarán 2 días hábiles antes de que se inicie el plazo para ejercer tal derecho, durante el periodo que vencerá 4 días hábiles antes de que se finalice el término para su ejercicio.

Si se decretasen dividendos pagaderos en acciones, tales derechos o los cupones que los incorporen podrán cotizarse durante el plazo de 15 días

APARTADO SEGUNDO

De la cotización de acciones ex-cupón.

ARTÍCULO 130.

Se entenderá que una acción se cotizará ex-cupón, cuando opere sin considerar el de la tasa de interés vigente para el siguiente período de pago de intereses, a más tardar el día hábil siguiente de haberse tomado el acuerdo de publicar dicha tasa en un periódico de gran circulación en la Ciudad de México, antes de la fecha de la iniciación de la vigencia.

La Bolsa dará a conocer la nueva tasa de rendimiento, inmediatamente después de recibir la notificación.

CAPITULO SEGUNDO.

De las operaciones sujetas a Reglas Especiales.

SECCIÓN PRIMERA

De las Reglas Especiales para Operaciones con Metales Amonedados.

ARTÍCULO 133

Las operaciones con metales preciosos amonedados pueden realizarse únicamente con Centenarios de Oro u Onzas Troy de Plata.

ARTÍCULO 134.

Las operaciones antes mencionadas que se celebren en el piso, se ajustarán a las siguientes reglas:

1. Sólo podrán ser de compra/venta y efectuarse entre casas de Bolsa, a través de sus respectivos operadores de piso, debidamente autorizados para tal efecto, ya sea por cuenta propia.

TÍTULO CUARTO.

Del funcionamiento de la Bolsa.

ARTÍCULO 149.

Aceptada proposición en los términos ya señalados, se considerará que la operación ha sido concertada, sin que las partes puedan retractarse, de la misma, bajo ninguna circunstancia.

Al aceptarse una proposición en vigor, el Agente de Bolsa, o el Operador de Piso que la hubieren formulado no podrán retirarla.

ARTÍCULO 150.

Las fichas de órdenes en firme o las constancias de hechos que no estuvieren debidamente elaboradas o que se presenten a confusión, así como las indicaciones de los Agentes de Bolsa o los operadores de Piso, que fuesen poco claras, no serán aceptadas por los funcionarios o el personal del Salón de Remates, comunicándolo de inmediato al Agente o al Operador de Piso que se trate.

ARTÍCULO 151.

Las siguientes reglas operativas se aplicarán a: lotes, pujas y picos. registro de Operaciones.

Funcionamiento de la Sesión de Remate, Incluyendo:

- a). Horario de operación .
- b). Autoridad y vigilancia de la sesión
- c). Fluctuaciones en los precios.
- d). Liquidación de operaciones.

Tarifas de comisiones y cuotas, y otros aspectos comunes a la actividad bursátil.

SECCIÓN PRIMERA.

De los lotes, pujas y operaciones de Pico.

ARTÍCULO 152.

Todas las pujas propuestas en las operaciones de Bolsa, deberán ajustarse a las siguientes reglas:

a). Valores de rendimiento variable: SEGÚN ARANCEL.

En el intervalo de las 13:30 a las 13:40 horas, no se podrán operar ningún valor a precio que rebase 2 pujas al alza o a la baja, respecto al último hecho conocido hasta las 13:30 horas.

ARTÍCULO 153.

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

a). Valores de renta variable . SEGÚN ARANCEL.

ARTÍCULO 177.

Para las operaciones de Renta Fija, se tomarán como base las reglas anteriores, y el límite de fluctuación será de 5%.

ARTÍCULO 178.

Al iniciarse la sesión de remate, todas las emisiones tendrán anotada en su correspondiente pizarra, la cotización del último hecho operado el día anterior, señalando los parámetros que limiten el rango permitido de fluctuación.

Si una serie no tuviese cotización durante los últimos seis meses naturales, se le aplicará el mismo parámetro vigente para otra serie del mismo emisor que se haya cotizado.

En caso de ejercicio de derechos, el precio base se ajustará de acuerdo con los principios y procedimientos que determine el Consejo.

ARTÍCULO 180.

El precio base para las operaciones a plazo será similar al de operaciones de contado, más el porcentaje de incremento que acuerde el Consejo.

SECCIÓN CUARTA.

Del Acta de Cotización.

ARTÍCULO 181.

El funcionamiento de la Bolsa que presida el remate, deberá levantar un resumen de operaciones diarias de la sesión, que se denominará Acta de Cotización.

ARTÍCULO 182.

La Bolsa deberá mantener un registro del Acta de Cotización por escrito en orden cronológico.

ARTÍCULO 183.

La Bolsa expedirá copias del Acta de Cotización, a solicitud de sus socios o por orden de autoridad competente.

En los casos de lotes de valores cuya cuantía sea múltiplo de las cantidades antes listadas, la oferta sólo podrá hacerse de viva voz y la contraparte podrá aceptar la operación sobre los múltiplos y rechazar las diferencias excedentes si los títulos son divisibles.

Estos lotes mínimos podrán modificarse por acuerdo general del Consejo comunicado por escrito a los socios de la Bolsa, previo acuerdo de la Comisión.

ARTÍCULO 154.

Las operaciones por cantidades o volúmenes menores a los lotes mínimos establecidos en el artículo precedente, se denominarán picos y quedan sujetos a las siguientes reglas:

a) Las operaciones de pico podrán ser parciales o totales y se realizarán a través de órdenes en firme o por cierre de corro.

b) Los picos se operarán exclusivamente en el corro destinado para este efecto.

c) Las operaciones de picos por orden en firme, que coincidan entre sí y aquellas otras que se realicen por cierre de corro, seguirán las mismas reglas y tendrán iguales características que las operaciones normales en sus respectivos tipos, pero las posturas y los hechos que se generen a través de las operaciones de picos no se reflejarán en las pizarras.

d) Las operaciones de picos se podrán efectuar sin sujetarse a los lotes mínimos anteriormente establecidos.

SECCIÓN SEGUNDA.

Del Registro de Operaciones.

ARTÍCULO 155.

Las operaciones diarias con la autorización del funcionamiento en la Bolsa que presida la sesión del remate, se inscribirán en un libro - registro especialmente habitado al efecto, por la Bolsa.

Las operaciones se darán a conocer asimismo en los resúmenes que se elaboren al efecto.

ARTÍCULO 156.

Todas las operaciones deberán difundirse, quedando el libro - registro abierto a consulta de los socios, así como los operadores de piso y los representantes o apoderados para celebrar las operaciones con el público.

ARTÍCULO 157.

Las operaciones, los títulos - valores precio y volúmenes operados, secuencias de cada sesión de remates y otros aspectos básicos, se divulgarán a través de boletines especiales de la Bolsa, y otros por medios de comunicación que la Dirección General señale.

Los boletines se publicarán diaria y periódicamente.

ARTÍCULO 158.

El funcionario de la Bolsa que en los términos del artículo 163 de éste Reglamento presida la sesión de remate, deberá autorizar la inscripción de las operaciones realizadas, firmado el listado correspondiente.

ARTÍCULO 159.

Las operaciones realizadas fuera de Bolsa pero que sean asimilables a éstas según se determina en el presente Reglamento, deberán inscribirse en el Registro de Operaciones para efectos estadísticos.

SECCIÓN TERCERA.

De las sesiones de Remate.

APARTADO PRIMERO.

Del Horario.

ARTÍCULO 160.

Las sesiones de remate se efectuarán todos los días hábiles, dentro del siguiente horario:

ARTÍCULO 166.

Cuando un Agente de Bolsa o un Operador de Piso considere justificadamente que el precio registrado de una operación no corresponda con la realidad del remate, podrá acudir ante la Dirección General, la cual decidirá lo conducente, a más tardar antes de la iniciación del remate del próximo día.

APARTADO TERCERO.

De las Fluctuaciones Excesivas en los Precios.

ARTÍCULO 167.

Para evitar fluctuaciones excesivas y erráticas en los precios, se establece un sistema de precios base con parámetros de fluctuación permitida, en los términos establecidos en el presente Reglamento.

ARTÍCULO 168.

Se entiende por precio base, el correspondiente al último hecho al que se operó el valor respectivo.

Se entenderá como límite de fluctuación permitido, el parámetro que resulte de aplicar al precio base, el 10% ya sea al alza o a la baja

ARTÍCULO 169.

En caso de que los parámetros establecidos con base en el 10% antes mencionado, arrojen decimales y éstos no se ajusten a las pujas autorizadas, se tomará la cifra más cercana a la puja correspondiente.

ARTÍCULO 170.

Cuando una operación rebase el parámetro vigente, la Bolsa por conducto del personal autorizado la anotará en la pizarra, encerrándola en un círculo.

Esta operación se suspenderá durante 15 minutos, anunciándose así por micrófono a los Agentes y Operaciones de Piso.

Durante la suspensión, las propuestas de compra y venta que integren la operación podrán cerrarse por un tercero que mejore el precio para la contraparte dentro del parámetro vigente. En este caso y en el supuesto de que continúen realizándose operaciones dentro de dicho parámetro, éste no se notificará ni será válida la operación suspendida.

ARTÍCULO 171.

Si la operación que motivó la suspensión no es cerrada por un tercero y no se celebra ninguna otra transacción dentro del parámetro vigente durante el período de suspensión, se establecerá un nuevo parámetro en los términos de los Artículos 174. y 175. de este Reglamento.

Durante la suspensión, se registrarán posturas de compra y compra, las cuales se anotarán en la pizarra por prioridad de precio y hora.

ARTÍCULO 172.

Concluída la suspensión y anunciado el nuevo parámetro, las propuestas de compra y venta que motivaron la suspensión podrán cerrarse con las posturas registradas durante dicha suspensión que mejoren el precio para la contraparte y sólo en ausencia de éstas, la operación es original será válida.

ARTÍCULO 173.

No se permitirá postura u operación alguna que rebase por 2 o más veces lo parámetros del 10% que motivaron la suspensión de la operación.

ARTÍCULO 174.

El nuevo rango de fluctuación se determinará considerando como precio base al limite superior o inferior en su caso, del rango de fluctuación que hasta ese momento existía. (en base en lo anterior, se fijarán los nuevos parámetros conforme a lo establecido en el Artículo 1680.

ARTÍCULO 175.

Efectuada la primera suspensión, se continuará operando de acuerdo al nuevo precio base, y en caso de repetirse fluctuaciones por más del 10% durante la misma sesión, se volverá a suspender durante 30 minutos la operación que excedió los parámetros, de acuerdo al procedimiento señalado anteriormente.

Las suspensiones subsecuentes serán de 60 minutos cada una.

La operación que haya sobrepasado los parámetros y no cumpla con el plazo establecido de suspensión -15, 30 ó 60 minutos, debido a la terminación del remate, quedará cancelada y se borrará el hecho de las pizarras.

ARTÍCULO 176.

Cuando una postura de compra o venta que mejore el precio para la contraparte exceda el parámetro vigente, la Bolsa, por conducto del personal autorizado, la anotará en la pizarra encerrándola en un círculo y anunciándola por micrófono a los Agentes y Operadores de Piso.

Si después de 15 minutos no se realizan operaciones dentro de los parámetros vigentes, se aplicará lo dispuesto para las operaciones, en los artículos 171 y 172 de este Reglamento.

GLOSARIO.

Serán aplicadas también al caso previsto en éste artículo los lapsos fijados por el artículo 175. para ulteriores posturas que rebasen los parámetros vigentes.

ARTÍCULO 184.

Las operaciones realizadas fuera de Bolsa, pero que sean asimiladas a las efectuadas en ésta, se incluirán en el Acta de Cotización de la sesión siguiente a la fecha en que hubieren tenido lugar las operaciones extra bursátiles antes mencionadas, debiendo publicarse en los boletines oficiales de la bolsa.

GLOSARIO .

Academia de Derecho Bursátil, A. C.- Organización establecida en 1979 para el análisis, estudio y difusión aplicable o relacionada con el Mercado de Valores en México.

Acción.- Es la participación del capital social de una empresa; sirve para acreditar o y transmitir los derechos y obligaciones de los socios Está representada por títulos que son emitidos en serie ó en masa. Sinónimo de renta variable.

Ahorro.- Parte del ingreso que resta después del consumo. La actividad de no consumir.

Asociación Mexicana de Casas de Bolsa A . C. - Organización establecida en 1980 para promover el desarrollo firme sano de la actividad de la intermediación en el Mercado Mexicano de valores. Actualmente la integran las 25 Casas de Bolsa del país.

Banco de México.- Es el organismo encargado de emitir y regular el volumen de moneda en circulación, administrar las transacciones bancarias, regular el crédito, y actuar como agente financiero del gobierno en la colocación de instrumentos de financiamiento como CETES, PAGAFES y BONDES.

Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.- Es la única Bolsa autorizada por le Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar en México. Está constituida como sociedad anónima de capital variable. Su funcionamiento está regulado por la Ley del Mercado de Valores y vigilada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Bolsa de Valores. Recinto físico del mercado de valores organizado, en donde se realizan operaciones de compra-venta de valores inscritos en está, através de los agentes de bolsa y de los operadores de piso de las Casa de Bolsa.

Bono de Indemnización Bancario. Título de Crédito emitido por el Gobierno Federal en el mercado de capitales para indemnización de los bancos nacionalizados en 1982.

Bono de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES) . -Título de Crédito emitido en el mercado de capitales con un plazo mínimo de 364 días y rendimiento revisable y pagable periódicamente (cada 28 días).

Bonos de Renovación Urbana.- Títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal en el mercado de capitales para indemnizar a los propietarios de los inmuebles del Centro de la ciudad de México expropiados a raíz del terremoto de 1985.

Boom.- Palabra inglesa que se utiliza para designar una alza bursátil desmedida. Etapa anterior a un Crac.

Bursatllidad.- La facilidad de comprar y vender una inversión financiera. Sinónimo de Liquidez.

Cartera de Inversión.- Conjunto de inversiones financieras que cumplen con los objetivos de liquidez, rendimiento, plazo y riesgo fijados por el inversionista.

Certificados de Aportación Patrimonial (CAPS).- Valores emitidos por las Sociedades Nacionales de Crédito que dan a su tenedores derecho patrimonial de participar en sus utilidades y valor contable.

Certificados de Participación Inmobiliaria (CEPIS).- Títulos de crédito emitidos por el mercado de capitales con plazo de 3 años, que ofrece al emisor la posibilidad de financiar proyectos de construcción, y al inversionista la oportunidad de invertir en un instrumento cuyo rendimiento y valor de amortización esta ligado con la tasa de inflación de los bienes inmuebles.

Certificados de Plata (CEPLATAS).- Título de crédito emitido por Sociedades Nacionales de Crédito en el mercado de capitales y que representan 100 onzas Troy y de Plata.

Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).- Título de crédito emitido por el Gobierno Federal en el mercado de dinero (plazo máximo de un año), para fines del financiamiento y control circulante.

Cobertura Cambiaria.- Es el mercado que proporciona a los participantes la oportunidad de cubrir riesgos cambiarios tanto de pasivos como de activos, denominados en dólares.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).- Organismo establecido en 1946 para la vigilancia de la Bolsa de Valores, intermediarios y emisoras de México. Depende de la Secretaria de Hacienda Y Crédito Publico

Crac.- Palabra inglesa que se utiliza para designar una carda bursátil desmedida. Etapa posterior a un Boom.

Diversificación Operación de estructurar una cartera con diferentes clases de valores, con objeto de disminuir el riesgo.

Dividendo.- Reparto que se hace a los accionistas de las utilidades obtenidas por la empresa en determinado ejercicio; su importe es decretado por la Asamblea General de Accionistas. Los dividendos pueden ser en efectivo ó en especie (acciones).

Emisora.- Entidad que capta fondos por medio de la emisión de valores.

Especulación.- Inversión a corto plazo con alto riesgo y expectativas de alto rendimiento .

Fondo de Contingencia.- Fondo establecido en 1980 para la protección de los inversionistas contra la contingencia de sufrir una pérdida patrimonial en el mercado de valores, en caso de una mala administración del intermediario.

Fuera de Bolsa.- Se dice de aquellas transacciones con títulos. Valores que no se registran en la Bolsa Mexicana de Valores y que por su naturaleza se consideran extra bursátiles.

Ganancia de Capital.- La que se obtiene al vender un valor bursátil a un precio mayor que aquel en que se adquirió.

Hecho.- Realización de una compra-venta de títulos valores en la Bolsa a un precio determinado.

Indicador.- Índice de movimientos de diversos factores bursátiles que ofrece una noción del comportamiento del mercado de valores.

Índice de la Bolsa.- Es un indicador representativo que se establece para pulsar el comportamiento del mercado y que resulta del promedio de los precios de las acciones más negociadas .

Información Privilegiada.- Información relativa a una emisora de valores, aún no divulgada entre el público inversionista y cuyo conocimiento puede influir en los precios de cotización de los valores emitidos.

Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMMEC).- Organización establecida en 1980 para desarrollar, difundir y proporcionar capacitación en conocimientos bursátiles.

Intereses.- Porcentaje fijo que sobre el monto de un capital y su uso paga periódicamente al dueño del mismo la persona física ó moral que toma en préstamo dicho capital.

Intermediación Bursátil.- Es la actividad que realizan las Casas de Bolsa al contactar a compradores y vendedores de valores.

Inversionista.- Persona Física ó moral que destina sus recursos a la adquisición de títulos con el fin de obtener un ingreso regular, realizar una ganancia de capital ó percibir dividendos.

Liquidez.- Con referencia a los mercados, la facilidad de comprar o vender una inversión financiera. Sinónimo de Bursatilidad.

Lote.- Conjunto de acciones que forman una unidad con la que se hacen operaciones en la Bolsa de Valores. En la práctica se toma como prototipo el lote de 100 acciones. A cualquier cantidad menor al lote se le denomina pico .

Mercado de capitales.- Aquel en el que comercian valores de largo plazo (más de un año), principalmente acciones, obligaciones y Petrobonos .

Mercado de dinero.- Aquel en el que se comercian valores a corto plazo (menos de un año), sus principales instrumentos son los CETES, PAGAFES, Aceptaciones Bancarias, Papel Comercial, Metales Preciosos.

Mercado de Valores.- Mercado organizado para la compra-venta de valores (inversiones financieras). Está compuesta por varios mercados: un Mercado de Capitales (para inversión a largo plazo), un Mercado de Dinero (para inversión a corto plazo), un Mercado primario (para la misma emisión de valores) y un Mercado Secundario (para la compra-venta de valores ya emitidos),

Obligación. Título de crédito emitido por una empresa a largo plazo en el mercado de capitales.

Obligación convertible.- Aquella en la que previamente se ha decidido que puede convertirse en acciones, cumpliendo con ciertos requisitos.

Obligación Hipotecaria.- Obligación cuya amortización se garantiza con una hipoteca sobre bienes de la empresa emisora.

Obligaciones Quirografarias.- Obligación que se emite sin garantía específica de la empresa emisora.

Oferta Pública. Es la que se hace por medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir o enajenar títulos o documentos.

Onzas Troy de Plata. Moneda emitida en 1979 como instrumento de inversión. En mercados desarrollados su utilización es fundamentalmente como medida de peso (. 32 gr. .) .

Pagars de la Tesorería. Títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal denominados en dólares controlados y pagaderos en pesos con un plazo máximos de 182 días.

Papel. Expresión común en el medio bursátil para designar los títulos, valores o cualquier documento negociable en Bolsa.

Papel Comercial Extrabursátil. Título de crédito no registrado en Bolsa y emitido por cualquier empresa en el mercado de dinero,

Pagares con rendimiento liquidable al vencimiento. Son títulos bancarios a plazo de uno, tres seis nueve y doce meses, cuyo capital principal e intereses son pagados íntegramente a su vencimiento, se documentan en pagarés inversionista .

Petrobono. Título de crédito respaldado por cierto número de barriles de petróleo y emitido por el Gobierno Mexicano en el mercado de capitales.

Pico. Es una cantidad de acciones menor a la que se establece como unidad de intercambio o lote.

Plazo. Período que transcurre entre la realización (o compra) de una inversión, y la venta ó vencimiento.

Principal. Sinónimo de capital.

Recuperación. Cambio positivo en el movimiento del precio de una acción .

Reporto. Operación del mercado de dinero en que la Casa de Bolsa garantiza una tasa de rendimiento al inversionista por medio de un compromiso de recompra de su inversión.

Rendimiento. Beneficio que produce una inversión por medio de ganancias de capital, intereses ó dividendos, normalmente expresado como un porcentaje del monto invertido.

Riesgo. Posibilidad de que el rendimiento esperado de una inversión no se realice.

S.D. Instituto para el Deposito de Valores S.A. (INDEVAL). Organización establecida en 1978 para la custodia, compensación, liquidación, transferencia y administración de valores, A partir de 1987 fue privatizado.

Salón de Remates. Es el recinto donde se reúnen los agentes de bolsa u operadores de piso, representantes de Casas de Bolsa para realizar las operaciones de compra-venta de valores inscritos en Bolsa.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Es la máxima autoridad financiera del país, y principal organismo de regulación, delega gran parte de sus funciones de vigilancia del mercado de valores a través de la Comisión Nacional de Valores,

Selección. La elección de una inversión específica dentro de una categoría de inversión.

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.

Tasa Anual. Comúnmente se refiere a los rendimientos obtenidos en una inversión durante un tiempo determinado, haciendo equivalente este rendimiento en un año calendario completo.

Utilidad por acción. Cantidad que corresponde a cada una de las acciones en circulación, de acuerdo con la utilidad neta obtenida por la empresa en un ejercicio social.

Valor. Es el documento representativo de un derecho patrimonial el cual está vinculado a la posesión del documento. Son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emiten en serie ó en masa.

Valor Contable. Es el resultado obtenido de dividir el valor del capital contable de una empresa, según el balance entre el número de acciones en circulación.

Valor Nominal. Monto principal de los instrumentos de renta fija.

Vencimiento. Fecha a partir de la cual se pagan los cupones de los valores de renta fija ó son amortizados.

BIBLIOGRAFÍA

BIBLIOGRAFÍA.

- BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE CV PUBLICACIONES PERIÓDICAS.
REGLAMENTO INTERIOR DE LA BOLSA.
GLOSARIO BURSÁTIL COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES 1987,1996.
MARTÍN MARMOLEJO GONZÁLEZ INVERSIONES 1985.
CORTINA, G PRONTUARIO DE TÉRMINOS BURSÁTILES Y FINANCIEROS EDITORIAL TRILLAS,
1986.
BERNHARD, ARNOLD: HOW TO USE THE VALUE LINE INVESTMENT SURVEY, VALUE LINE INC.,
1985.
BREALEY RICHARD A.: AN INTRODUCTION TO RISK AND RETURN FROM COMMON STOCKS, MIT
PRESS, 1983.
BROWNE HARRY; COXON, TERRY.: INFLATION-PROFING YOUR INVESTMENTS, WARNER
BOOKS, 1981.
CASEY DOUGLAS R.: CISIS INVESTING, STRAFFORD PRESS, 1980.
DONOHUE, WILLIAM E.: COMPLETE MONEY MARKET GUIDE, HARPER & ROW, 1980.
DREMAN, DAVID: THE NEW CONTRARIAN INVETMENT STRATEGY, RANDOM HOUSE, 1982.
FAY STEPHEN: THE GREAT SILVER BUBBLE, CORONET BOOKS, 1982.
FLEMMING, JOHN: INFLATION OXFORD UNIVERSITY PRESS, 1976.
GARBRAITH, JOHN K.: THE GREAT CRASH (1929), HOUGHTON MIFFLIN, 1955.
HERNANDEZ B.,REYNALDO, MERCADO, LUIS E.: EL MERCADO DE VALORES, MÉXICO, 1983.
HEYMAN TIMOTHY; LEÓN Y PONCE DE LEÓN, ARTURO.: LA INVERSIÓN EN MÉXICO,
UNIVERSIDAD DEL VALLE DE MÉXICO, 1981.
HORN F., FREDERICK: TRADING IN COMMODITY FUTURES, NEW YORK INSTITUTE OF FINANCE,
1984.
KINDLEBERGER, CHARLES, P.: MANIAS, PANICS AND CRASHES, BASIC BOOKS INC, 1978.
-----: A FINANCIAL HISTORY OF WESTERN EUROPE, GEORGE ALLEN & UNMIN, 1984.
LAGUNILLA IÑARRITU, ALFREDO. HISTORIA DE LA BANCA Y MONEDA EN MÉXICO, EDITORIAL
JUS, U.S.A. , 1981.
-----: LA BOLSA EN EL MERCADO DE VALORES DE MÉXICO Y SU AMBIENTE EMPRESARIAL
1895- 1933, BOLA DE VALORES DE MÉXICO, S.A. DE C.V. 1973.
-----: LA BOLSA EN EL MERCADO DE VALORES DE MÉXICO Y SU AMBIENTE EMPRESARIAL
1933-1970, BOLSA DE VALORES DE MÉXICO, S.A. DE C.V. 1976.
LORIE, JAMES H.: HAMILTON MARY T.: THE STOCK MARKET: THEORIES AND EVIDENCE,
RICHARD D. IRWIN INC., 1973.
MAITAL, SCHLOMO: MINDS, MARKETS AND MONEY, BASIC BOOKS INC. 1982.
MCLENDOM GORDON: GET REALLY RICH IN THE COMING SUPER METALS BOOM, POCKET
BOOKS, 1981.
MCMILLAN LAWRENCE G.: OPTIONS AS A STRATEGIC INVESTMENT, NEW YORK INSTITTE OF
FINANCE, 1986.
PUGSLEY, JOHN A. : THE ALPHA STRATEGY, STRATFORD PRESS, 1981.
SHARPE, WILLIAM F.: INVESTMENTS, PRENTICE-HALL INC., 1981.
SHERMAN, EUGENE J.: GOLD INVESTMENT: THEORY AND APPLICATION, NEW YORK INSTITUTE
OF FINANCE, 1986.
SMITH, JEROME E.: THE COMING CURRENCY COLLAPSE, BANTAM BOOKS, 1981.
THOMAS, GORDON, MORGAN-WIITTS, MAX: THE DAY THE BUBBLE BURST, DOUBLEDAY
&COMPANY, 1979.
TOBIAS, ANDREW: THE ONLY INVESTMENT GUIDE YOU'LL EVER NEED, BANTAM BOOKS, 1979.
VAN HORNE, JAMES C.: FINANCIAL MANAGEMENT AND POLICY, PRENTICE-HALL INC., 1980.
-----: FINANCIAL MARKET RATES AND FLOWS, PRENTICE-HALL INC., 1984.
WONNACOTT, THOMAS H., WONNACOTT, RONALD J.: INTRODUCTORY STRATEGICS FOR
BUSINESS AND ECONOMICS, JOHN WILEY AND SONS, 1977.
BANCO DE MÉXICO: INFORME ANUAL 1980-1985.
-----: SERIE INDICADORES ECONÓMICOS 1950-1986.
CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO DE VALORES A CORTO PLAZO (1986).
BOLSA MEXICANA DE VALORES S. A. DE C.V.: ANUARIO FINANCIERO Y BURSÁTIL 1980-1985.
-----: BOLETÍN BURSÁTIL.
COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES: LEY DEL MERCADO DE VALORES Y LEY DE
SOCIEDADES DE INVERSIÓN.