



62  
2ej.

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA  
DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

EL MERCADO DE VALORES.

SEMINARIO DE INVESTIGACION  
C O N T A B I L E  
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:  
LICENCIADO EN CONTADURIA  
P R E S E N T A N :  
BEATRIZ CRUZ LASCARES  
EDITH LAZARO CRUZ  
BLANCA E. GARRIDO LUNA

*este/a*

ASESOR DE SEMINARIO: C.P. ELSA ALVAREZ MALDONADO



TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN  
MEXICO, D. F.

1997.



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

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

**NÚNCA SERÉ UN FRACASADO.**

**I NÚNCA SERÉ UN FRACASADO,  
LO JURO POR MI HONOR PROPIO I  
NÚNCA IRÉ MENDIGANDO POR PRINCIPIO,  
AQUELLO QUE LLEVO BIEN GANADO.**

**NÚNCA PENSARÉ QUE EL TORDELLINO  
DE LA VIDA ABATA EL EQUILIBRIO  
QUE CONSERVA MI CORAJE DE TRIUNFAR NI EL LUDIPRI  
DE LAS GENTES LOGRARÁ QUE PIERDA EL TIMO.**

**I LLEVO TANTA SEGURIDAD EN MÍ MISMO,  
QUE PARA OBTENER LO QUE ME PERTENECE,  
EL ÍMPETU DE MI DIGNIDAD I FUERZA CRECE  
AL SUPRIMIR EL FANTASMA O EL ABISMO!**

**NÚNCA ME SENTIDO TANTA FELICIDAD,  
COMO AHORA QUE MIS CUALIDADES SE CONFIESAN,  
VIVIRÉ SEGURO DE QUE MIS ACTOS NO TROPIEZAN,  
POR QUE LLEVAN DE CUSTODIO I LA VERDAD I**

#### **A MIS PADRES.**

A ustedes, con todo el amor y respeto que se merecen.

A ustedes que son la razón de mi existir. Por que sin ustedes no hubiese llegado hasta donde me encuentro en este momento.

Por haberme apoyado y orientado en los momentos más difíciles de mi vida, sin importar las circunstancias el lugar o el momento.

Por esas cariñosas llamadas de atención que tanto me han seguido en todos lo momentos de mi vida, gracias por la enorme confianza que han depositado en mí.

Por que sé que sin ustedes, no hubiera sido posible la culminación de este trabajo, y la llegada a una meta de gran importancia para nosotros.

Por que demuestro con este trabajo que sus tantos desvelos no han sido en vano, por que gracias a sus consejos, cariño y el inculcarme ese coraje por la vida no he cducado, por que cuando sentia que no podía más estuvieron ahí conmigo no sólo como padres y hermanos sino como amigos dándome ánimos para seguir adelante y no sólo apoyo económico, doy gracias a Dios por brindarme la oportunidad de estar aquí y de tener una familia inigualable, por esto y más muchas gracias, a ustedes dedico este trabajo símbolo de un gran esfuerzo con un valor incalculable y un cariño que no se puede medir.

Por que representan los pilares de una enorme construcción; construcción de logros a través de enormes sacrificios y lucha constante.

Por que la grandeza de su ser, es la luz que ilumina mi camino en los momentos más oscuros, por ser como son gracias papá, gracias mamá por darme la esencia de mi ser, por ayudarme y darme lo más grande de este mundo " su amor".

#### **A MIS HERMANOS.**

Por el gran ejemplo que me han dado, por apoyo, cariño y ánimo para seguir adelante, por esos momentos inigualables que hemos pasado juntos.

Por la gran ternura que me han demostrado, por que sabemos que estas líneas no sólo son palabras sino sentimientos que nacen del corazón.

Por que no encuentro palabras para decirles mil gracias. Por estar conmigo "siempre Unidos".

a ti gordá, por ser como mi hermana, gracias por tu tiempo, consejos y apoyo.

#### **AGRADECIMIENTO ESPECIAL.**

Para todas las personas que han estado a mi lado en estos momentos, por que son una parte especial de mi vida, por que con ustedes he pasado momentos inolvidables gracias por creer en mí. A ti, con la persona que he vivido momentos amargos y dulces, porque nos hemos apoyado mutuamente, gracias por brindarme tu amistad.

**BETTY.**

### **A MIS PADRES.**

Por que son lo más grande que quiero, por que en una bandeja de oro me dieron su corazón, por que por ustedes como el humo de una ofrenda, volvieron a subir mis sueños hacia el cielo, por su comprensión y confianza gracias por que hoy he logrado la meta que esperábamos gracias mamá, gracias papa.

### **A MIS HERMANOS.**

A ti en especial por que fuiste lo más bello de mi vida, y sus que ya no te tengo gracias, ya que por tus enseñanzas, principios y valores que me inculcaste hoy he llegado a donde tu y yo quisimos gracias hermana.

A ustedes mis cuatro grandes inspiraciones por el apoyo que siempre me demostraron, por aguantar con paciencia y amor el final gracias los quiero mucho.

### **A MIS AMIGOS Y FAMILIARES.**

A ustedes por su presencia y apoyo por que en los momentos difíciles, siempre me alientaron a continuar por el camino correcto, por que me han brindado momentos de alegría y música gracias.

Y en especial a ti por estar conmigo en estos momentos de alegría y lucidez por ser testigo de este triunfo gracias por tu apoyo incondicional.

### **AGRADECIMIENTO ESPECIAL.**

A aquellas personas que a través de mi vida profesional me han enseñado y apoyado con paciencia y dedicación que me han transmitido sus conocimientos y experiencias gracias en especial al C.P. Aquino por todo el tiempo que me dedicó y enseñó gracias.

A ti por que sin ti no somos nada, por que me devolviste la luz que creí perder, por que siempre me has guiado por el camino correcto, por que donde quiera que voy estas junto a mí gracias Dios Mío.

**EDITH.**

## **GRACIAS A DIOS.**

Por aquellas oraciones que he hecho, con el afán de continuar adelante en este camino tan maravilloso, que es el de nuestra profesión y para no decaer en los momentos más difíciles; gracias Dios por iluminar mi camino.

## **A MIS PADRES.**

Para quienes no existen palabras para agradecer todo el apoyo y comprensión, que he recibido de ustedes; por la confianza y esperanza que en mí han depositado, para ser una persona de bien y de buenos principios, valores que siempre me han inculcado y los cuales tendré presentes día a día. Gracias por preocuparse por mí, porque hoy me doy cuenta que esos regaños que de ustedes recibí son porque realmente me quieren y desean lo mejor para mí; por ello, espero no defraudarlos. Gracias Mamá. Gracias Papá. Este triunfo también es de ustedes.

## **A MIS HERMANOS.**

Que aún cuando no compartí aquellos momentos con ustedes, como yo hubiere querido; se que sin me comprendieron por no hacerlo; gracias por aquellas palabras y palmadas de aliento, que de ustedes recibí alguna vez que me ayudaron a continuar adelante, para no perder esa meta de realización profesional y personal.

A ti Paty +, que a través de este trabajo que hoy se ve culminado, me es un grato honor dedicar con todo el cariño que como hermana siento; porque no pude pasar por alto hacer mención a tu nombre, siempre estarás presente junto a mi familia y a mí; no buscaré tu recuerdo en las entrañas de la tierra, sino desde el fondo de las entrañas del corazón de mis semejantes. Gracias, porque sé que desde donde estás me brindas ese apoyo, igual que si me acompañaras en vida.

## **A EDITH Y BETTY.**

Quienes durante este tiempo han demostrado ese compañerismo y ser buenas amigas incomparables; que sin su colaboración, no hubiese sido posible la realización de este trabajo; el cual representa el esfuerzo culminado de tantos desvelos, para presentar lo que para nosotras significa un paso importante en nuestra carrera como profesionales.

## **MI ESPECIAL AGRADECIMIENTO.**

A quien no dudó en apoyarme en el inicio de mi práctica y formación profesional; quien muchas veces me dijo que "...para llegar a ser triunfalista en la vida, se debe de aprender a trabajar en equipo y hacer las cosas bien desde la primera vez y con calidad". Porque todas y cada una de esas enseñanzas que en mí deposita, son de gran valor para mí. Por ello y más, lo único que puedo decirte es, gracias "compañero".

**BLANCA.**

## ÍNDICE

CAP.	PAG.
<b>METODOLOGIA</b>	<b>1</b>
<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>2</b>
<b>1 PLANEACIÓN FINANCIERA</b>	
I. INTRODUCCIÓN	4
II. GENERALIDADES	4
III. CONCEPTO	5
IV. OBJETIVO	5
V. ETAPAS	5
VI. FUNCIONES DE LA PLANEACIÓN FINANCIERA	6
VII. CONCLUSIONES	8
<b>2 MERCADO DE VALORES</b>	
I. INTRODUCCIÓN	10
II. ANTECEDENTES Y EVOLUCION	12
III. GENERALIDADES	13
IV. CONCEPTO	14
V. CARACTERÍSTICAS	14
VI. OBJETIVOS	14
VII. CLASIFICACIÓN	15
VIII. FUNCIONES	15
IX. PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES	17
1. ENTIDADES REGULADORAS	20
2. ENTIDADES OPERATIVAS	24
3. ENTIDADES DE APOYO	27
X. MISIONES DEL MERCADO DE VALORES	28
XI. PREMISAS BÁSICAS	29
XII. ENFOQUE FINANCIERO	28
1. MANTENER LIQUIDEZ	29
2. MUY SENSIBLES AL ENTORNO	29
XIII. MOMENTOS DE CRISIS	30
XIV. RIESGO Y DIVERSIFICACIÓN	32
XV. CONCLUSIONES	34
<b>3 INDICADORES DEL MERCADO DE VALORES</b>	
I. INTRODUCCIÓN	36
II. GENERALIDADES	36
III. ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES	37
IV. ÍNDICES SECTORIALES	39
1. CARACTERÍSTICAS	39
2. SISTEMA DE CÁLCULO	40
V. MÚLTIPLOS DE MERCADOS	41
VI. COEFICIENTE DE RIESGO	42
VII. ÍNDICE DE BURSÁTILIDAD	43
1. APLICACIÓN DE LA METODOLOGÍA	43
2. CÁLCULO DE RAZONES ENTRE VARIABLES PARA CADA EMISORA	43
3. DEFINICIÓN DE LA EQUIVALENCIA ENTRE VALORES Y SU PESO RELATIVO	45
4. SIMPLIFICACIÓN DE RESULTADOS Y CÁLCULO DE ÍNDICE DE BURSÁTILIDAD	46
VIII. CONCLUSIONES	47

<b>4</b>	<b>MERCADO PRIMARIO</b>	
	I. INTRODUCCIÓN	49
	II. CONCEPTO	49
	III. CARACTERÍSTICAS	49
	IV. REQUISITOS PARA LA AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA DE COMPRA DE ACCIONES	61
	V. COLOCACIÓN DE VALORES PRIMARIOS EN EL EXTRANJERO	67
	VI. CONCLUSIONES	67
<b>5</b>	<b>MERCADO SECUNDARIO</b>	
	I. INTRODUCCIÓN	69
	II. CONCEPTO	69
	III. CARACTERÍSTICAS	70
	IV. FUNCIONES DEL MERCADO SECUNDARIO	69
	V. OPERACIÓN DE VALORES	70
	VI. TIPOS DE OPERACIONES	76
	VII. CONCLUSIONES	81
<b>6</b>	<b>MERCADO DE DINERO</b>	
	I. INTRODUCCIÓN	83
	II. CONCEPTO	83
	III. IMPORTANCIA	83
	IV. PARTICIPANTES	84
	V. DE LAS OPERACIONES DEL MERCADO DE DINERO	85
	VI. INSTRUMENTOS	85
	VII. CONCLUSIONES	91
<b>7</b>	<b>MERCADO DE CAPITALES</b>	
	I. INTRODUCCIÓN	93
	II. CONCEPTO	94
	III. IMPORTANCIA	94
	IV. OBJETIVOS	94
	V. CLASIFICACIÓN	95
	VI. INSTRUMENTOS	96
	VII. DE LAS OPERACIONES	98
	VIII. VENTAJAS Y DESVENTAJAS	99
	IX. MERCADO INTERMEDIO	100
	X. CONCLUSIONES	103
<b>8</b>	<b>MERCADO DE FUTUROS Y DERIVADOS</b>	
	I. INTRODUCCIÓN	105
	II. CONCEPTO	105
	III. IMPORTANCIA	105
	IV. CARACTERÍSTICAS	106
	V. FUNCIONES	106
	VI. VENTAJAS	107
	VII. PRODUCTOS QUE SE COTIZAN EN EL MERCADO DE FUTUROS	107
	VIII. BENEFICIOS PARA EL CLIENTE	109
	IX. ASPECTOS RELEVANTES	109
	X. CONCLUSIONES	112
<b>9</b>	<b>MERCADOS INTERNACIONALES</b>	
	I. INTRODUCCIÓN	114
	II. ESTADOS UNIDOS	115
	III. JAPÓN	120
	IV. ARGENTINA	124
	V. CONCLUSIONES	126



<b>10</b>	<b>NUEVAS PERSPECTIVAS DE INVERSIÓN</b>	
	<b>I. INTRODUCCIÓN</b>	<b>128</b>
	<b>II. SUBUTILIZACIÓN DE ACTIVOS</b>	<b>128</b>
	<b>III. INNOVACIONES FINANCIERAS</b>	<b>129</b>
	<b>IV. SUBUTILIZACIÓN DE HIPOTECAS</b>	<b>132</b>
	<b>V. UNIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>134</b>
	<b>VI. EFECTOS</b>	<b>136</b>
	<b>VII. CONSIDERACIONES FINALES</b>	<b>137</b>
<b>11</b>	<b>CASO PRACTICO</b>	<b>139</b>
	<b>CONCLUSIÓN</b>	<b>173</b>
	<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>174</b>

## METODOLOGÍA

### TEMA

#### MERCADO DE VALORES

### OBJETIVOS

#### A) OBJETIVO GENERAL.

Realizar un trabajo de investigación el cual proporcione un estudio general respecto al **MERCADO DE VALORES**, así como tener una visión general de los diversos factores que influyen en el mismo.

#### B) OBJETIVOS ESPECÍFICOS.

1. Mostrar que herramientas administrativas como la planeación pueden aplicarse a un sin número de problemáticas nacionales, apoyando eficaz y efectivamente a su solución.
2. Mostrar desde un punto claro el **MERCADO DE VALORES**, como opción de financiamiento de cualquier empresa; para el logro de sus objetivos, el mejor aprovechamiento para la obtención de un mayor rendimiento en beneficio de la propia empresa.

### PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Determinar su funcionamiento, que alternativas de inversión ofrece; así como las causas principales del por que no todas las empresas pueden incursionar en este tipo de mercado.

### HIPÓTESIS

Tanto se habla del **MERCADO DE VALORES** que conocemos realmente de él ? ¿Por que no todas las empresas pueden invertir en él ? ¿Por qué la gente se asusta cuando baja o sube el Índice Nacional de Precios y Cotizaciones? ¿Qué instrumentos se negocian en él? ¿Que alternativas existen para negociar en el mercado de valores y cuál es su mecanismo?. México se considera un mercado emergente ¿por que?

Para dar solución a estas preguntas es como nace la inquietud de realizar esta investigación.

## INTRODUCCIÓN

El Mercado de Valores es un tema que hoy en día ha captado la atención de muchos en la vida profesional; siendo éste punto fundamental en todo lo relacionado con las finanzas, tanto para quienes se desempeñan dentro de ellas, como para quienes apenas inician y desean introducirse en éste apasionante mundo financiero, refiriéndose principalmente a los estudiantes de contaduría para quienes éste tema es una entrada a otra parte de la profesión, la cual es de vital importancia como herramienta que les ayudará a conocer mejor la estructura financiera de nuestro país, así como las instituciones que regulan el Sistema Financiero Mexicano, quienes son los que intervienen en ésta actividad, como están conformados los mercados que forman parte del Mercado de Valores; y en fin, conceptos básicos que serán de gran utilidad para los estudiosos de la materia y personas interesadas en el tema.

Desde sus inicios, el Mercado de Valores ha tenido como finalidad reunir al público inversionista en general, para allegarse de recursos y obtener los fondos que son ofrecidos para el financiamiento de sus necesidades.

En éstos momentos la imagen internacional del México contemporáneo, se asocia a la solidez y eficiencia de las instituciones y organismos que constituyen el Sistema Financiero Mexicano. La Bolsa Mexicana de Valores, responde a las perspectivas y propósitos del gremio bursátil, en atención al proceso de desarrollo e internacionalización de la economía mexicana; por ello, el Centro Bursátil cuenta con tecnología de punta en materia de seguridad, transmisión de voz y datos así como sistemas computarizados.

Las grandes pizarras y los gises, han quedado en la historia; el piso de remates del Mercado de capitales, cuenta con la tecnología y los más eficientes sistemas de cómputo, por medio de los cuales se tiene acceso a la información bursátil de manera segura y automatizada en fracciones de segundos.

La manera como se encuentra constituida la Bolsa Mexicana de Valores es la siguiente: al centro del piso de remates se ubican tres módulos de servicio, con dos corros cada uno; en la parte interior, se encuentran las casetas que representan a cada una de las Casas de Bolsa, dichas casetas son el punto de enlace inmediato entre sus respectivas Casas de Bolsa y la actividad bursátil generada en el piso de remates; es importante mencionar una comunicación directa, confiable e instantánea con las Casas de Bolsa, ya que finalmente a través de ellas se efectúan todas las negociaciones de financiamiento y ahorro que ofrece el Mercado de Valores.

A través del ticket electrónico de información, se transmite en forma permanente la principal información bursátil nacional e internacional. Se puede decir que el centro de cómputo está conformado con la más alta tecnología al servicio de las necesidades de registro, automatización de proceso y telecomunicaciones; posee características de información continua y alto nivel de compatibilidad con otros sistemas computarizados, por medio de los cuales se registran, validan y compensan todas las transacciones que se efectúan en el piso de remates y además se procesa y desempeña toda la información concerniente a la actividad bursátil.

Con el sistema automatizado de transacciones operativas la Bolsa Mexicana de Valores se ubica entre las más avanzadas del mundo en cuanto a sistemas de remate y de información bursátil, con lo cual se han fortalecido las colocaciones de valores de empresas mexicanas en el exterior.

Ésta tesis se realizó con la finalidad de desaparecer las lagunas que en algún momento surgen cuando se lleva a cabo un estudio superficial en la materia.

*CAPITULO I*

---

**PLANEACIÓN  
FINANCIERA**

## CAPITULO I

### PLANEACIÓN FINANCIERA

#### I. INTRODUCCIÓN.

En los últimos años los mexicanos hemos vivido una situación especialmente difícil. El encadenamiento de varias crisis aunadas a problemas estructurales, como el aumento desmedido de la población y los retrasos tecnológicos, han provocado que cada vez más amplios sectores de la industria tengan pérdidas en ejercicios.

En estos momentos, más que nunca, se impone un reencuentro con lo mejor que como cultura nos ha acompañado y la asimilación urgente de los más modernos enfoques sobre la calidad humana y la búsqueda de la excelencia a niveles tanto personales como sociales, profesionales y empresariales; son tiempos de cambio y estos obligan a adoptar actitudes positivas y comprometidas.

La eficiencia, es el resultado lógico de la aplicación coordinada de un conjunto de procedimientos, métodos y técnicas, que conducen a la buena marcha de una entidad y al mejor logro de los fines perseguidos. Se manifiestan en el justo equilibrio de los diferentes factores que intervienen en su estructura, cuestión que ha sido, en el transcurso de los años, la preocupación más grande de los estudiosos de los problemas económicos financieros que afrontan los negocios.

Es por ello, que la moderna administración exige la intervención de técnicos especializados en las áreas de ejecución y el empleo de los últimos avances en el campo de la economía y de las finanzas, en este campo tan amplio de la economía las empresas deben contar con una planeación financiera; ya que, por medio de ésta se llevarán a cabo programas más estructurados con un margen de error menor que si no la tuvieran, de ahí la importancia de la planeación financiera.

#### II. GENERALIDADES

Como ya se conoce la planeación es la primera etapa del proceso administrativo; en la que se deben analizar los factores que influyen en el futuro de la empresa tales como logro de objetivos, cuantificación de planes, implantación de políticas y programas, establecer controles, etc.; tomando en cuenta el entorno económico - financiero en el que se desenvuelve la empresa; conociendo también el mercado donde se distribuye su producto, esto nos proporcionará datos reales y logrables.

Una buena planeación se logra con la implantación de mandos intermedios con lo cual se motivara la participación de todas y cada una de las personas que ejerzan supervisión ya que con esto cada persona se fijara objetivos propios y no los impuestos por la dirección, una vez logrado estos se llegara a los objetivos previstos y planeados por la empresa.

Para llevar a cabo lo planeado se requiere organizar, ejecutar y dirigir, donde organizar es un requisito indispensable ya que identifica y enumera las actividades que se requieren para lograr los objetivos de la empresa definiendo claramente los grados de autoridad y responsabilidad.

En cuanto a la ejecución implica una buena política de personal: que sería el reclutamiento, selección, adiestramiento, promoción, incentivos y facilidades para desempeñar sus funciones; como equipo, instalaciones adecuadas, etc. Todo esto es de gran importancia; ya que, el recurso humano es el que va a llevar a cabo los planes de la empresa, por lo que es necesario una buena dirección, que tiene la función de guiar al personal para alcanzar por medio de su actividad y productividad los objetivos que se han propuesto.

Para verificar la eficiencia de cómo se logró, se requiere el control de las actividades: esto nos proporcionará cuándo, cómo y dónde se realizaron los objetivos y evaluar los resultados comparándolos con patrones previstos.

Con esto se puede decir que la planeación financiera es un procedimiento en tres fases, para decidir que acciones se pueden realizar en lo futuro para lograr los objetivos trazados: planear lo que se quiere hacer, llevar a cabo lo planeado y verificar la eficiencia de como se hizo.

### III. CONCEPTO

La planeación financiera es una técnica que reúne un conjunto de métodos y objetivos con el fin de establecer en una empresa, pronósticos y metas económicas y financieras por alcanzar, tomando en cuenta los medios que se tienen y los que se requieren para lograrlo.

### IV. OBJETIVO

Tiene por objeto estudiar, evaluar y proyectar el futuro económico, financiero de una empresa para tomar decisiones acertadas y alcanzar las metas establecidas por la empresa.

### V. ETAPAS

1. **PRESUPUESTOS** : Es la expresión cuantitativa de un plan.
2. **ESTRATEGIAS** : Es la fijación de metas a corto y largo plazo.
3. **PROCEDIMIENTOS** : Es la descripción y metodología de como hacer una actividad.
4. **POLÍTICAS** : Es el conjunto de normas que rigen el ambiente interno de una empresa.
5. **PROGRAMAS** : Es un conjunto de actividades a realizar en un tiempo determinado.

## **VI. FUNCIONES DE LA PLANEACIÓN FINANCIERA.**

Dado el papel que juega la planeación financiera en el funcionamiento de la empresa, es preciso hacer mención de las principales funciones de dicha planeación considerándolas como sigue:

### **A). DETERMINAR LAS INVERSIONES NECESARIAS:**

1. Capital Circulante, que desde el punto de vista financiero esta integrado por todos los recursos necesarios para que una empresa realice su ciclo normal de operaciones. Una adecuada planeación de este concepto implica precisar el monto de la inversión necesaria y su correcta distribución.

2. Capital Permanente, refiriéndose al conjunto de bienes que representan las inversiones indispensables para que la empresa realice sus operaciones ( terrenos, edificios, maquinaria y equipo ).

### **B). PLANEACIÓN DE UTILIDADES :**

Es un proceso que nos lleva a conocer anticipadamente el resultado de las operaciones de la empresa en un periodo determinado; el cual nos servirá de base para coordinar la acción de las funciones de la empresa con el fin de obtener los objetivos en el ejercicio o periodo donde interviene la planeación.

### **C). DETERMINACIÓN DE LA RENTABILIDAD :**

Determina la relación que existe entre el beneficio económico o utilidad que genera una operación y el valor de los recursos utilizados en la misma.

### **D). CONTROL FINANCIERO :**

Esto se refiere a asegurar la utilización efectiva de los recursos y la eficiencia de las operaciones; para lo cual, es necesario vigilar estrechamente :

1. La solvencia
2. La estabilidad financiera y los resultados de operación de la empresa.

### **E). OBTENCIÓN DE RECURSOS :**

Al respecto, le concierne la consecución de los fondos determinados como necesarios, para el funcionamiento de la empresa; para lo cual, se debe decidir si la obligación que se contraiga será a corto o largo plazo.

Este problema es sumamente delicado; por lo cual, la decisión o selección del medio de financiamiento debe basarse en un estudio cuidadoso así como de las circunstancias particulares de la empresa.

A continuación mencionaremos las fuentes de financiamiento más comunes a las cuales puede recurrir una empresa.

**1. FUENTES INTERNAS DE FINANCIAMIENTO :**

- Aportaciones de capital.
- Retención de utilidades.
- Descapitalizacion de inversiones.
- Impuestos diferidos.
- Efectos del B-10 por pasivos acumulados.
- Venta de activos fijos.

**2. FUENTES EXTERNAS DE FINANCIAMIENTO :**

- Crédito Comercial ( Tarjetas de Crédito ).
- Créditos Bancarios ( refaccionarios, quirografarios, préstamo prendario, habilitación o avío ).
- Factoraje ( Venta de cartera de clientes ).
- Proveedores ( utilización máxima de la línea de crédito ).

**3. CRÉDITO BURSÁTIL:**

Está relacionado con el Mercado de Valores y las operaciones que se llevan a cabo dentro del mismo, el cual se describirá ampliamente en capítulos siguientes.



## VII. CONCLUSIONES

Como en todos los actos de nuestras vidas, es importante estructurar una planeación ; ya que, con ello lograremos nuestras metas y alcanzaremos los objetivos que nos hemos propuesto; así mismo, ocurre con una organización, la cual debe de tener bien definido y escrito sus objetivos, tanto a corto como a largo plazo; tomando en cuenta que se ubica en mercados complejos llenos de incertidumbre, que requieren de una atención especial en las diferentes áreas de su estructura; no nada más como ocurre en algunas empresas, las cuales sólo ponen atención al área de finanzas, sin ver que, por ejemplo, el área de producción está ocasionando errores, la cual se podría mejorar y con ello reflejar una mayor fuente de riqueza.

Las grandes organizaciones adoptan una buena planeación financiera, es por ello su gran crecimiento, desarrollo y penetración en los mercados; visualizan sus fuentes de financiamiento, de tal forma que invierten poco para obtener rendimientos altos; de ahí que una inversión sea rentable para los fines que persiguen las grandes organizaciones.

La planeación financiera es tan importante, que ha ido evolucionando al grado de que ha surgido la llamada Ingeniería Financiera; la cual, nos ayuda a controlar los riesgos de nuestras inversiones con soluciones acertadas y que no nos provocan gastos excesivos, sino todo lo contrario, sacar la mejor parte de éste error , haciendo una revisión fundamental y el rediseño radical de procesos, para alcanzar mejoras espectaculares en medidas críticas y contemporáneas de rendimiento, tales como: costos, calidad, servicio y rapidez.

Y nos preguntamos ¿ a qué nos referimos, cuando hablamos de proceso ?, ésto es un conjunto de actividades coordinadas en interacción, que pretenden alcanzar un objetivo.

¿ Cómo lograremos ésto ? Apoyándonos en el conocimiento y experiencia del pasado, avanzar siempre hacia objetivos de reducción de costos y eliminación de desperdicios.

En México, un gran número de empresas han fracasado en su intento de implantar la ingeniería financiera; pero ésto se debe a que no han sabido adaptarse a ellos mismos, a sus razones de ser, a su entorno, filosofía y cultura; y también al hecho de no haber estructurado, coordinado e integrado en la proporción correcta su planeación administrativa y financiera.

***CAPITULO II***

---

**MERCADO DE  
VALORES**

## CAPITULO 2 MERCADO DE VALORES

### I. INTRODUCCIÓN

Generalmente, en el mundo de las inversiones nada es bueno o malo: existen algunos factores que, en determinadas circunstancias, condicionan a la bondad con la indeseabilidad de alguna inversión.

La única constante es el cambio. Así pues, casi cualquier conjunto de condiciones puede cambiar en cualquier dirección y en cualquier momento. Y esto significa que una alternativa de inversión puede mejorar o empeorar.

Por otra parte, normalmente los cambios de importancia en la mayoría de las inversiones no se presentan de la noche a la mañana.

Existen signos anticipados de los cambios importantes y usualmente son bastante claros y se presentan durante un periodo lo suficientemente largo que permite efectuar la reestructuración necesaria en las inversiones, con el objeto de sacar el mayor beneficio posible a las nuevas circunstancias.

Sin embargo, el mundo se mueve a través de las decisiones individuales de millones de personas.

¿ Por qué la gente compra valores ?

El comprador recibe una oportunidad interesante de obtener cierta utilidad a cierto plazo sobre ciertas bases. El comprador actúa con la intención de hacer dinero, de hacer crecer su capital y de satisfacer necesidades financieras de la propia empresa. La percepción del comprador esta fundamentada sobre un correcto análisis que utiliza información confiable, oportuna, relevante y suficiente, en cuyo caso las probabilidades de éxito aumentan.

En todo sistema financiero se van generando expectativas de crecimiento y desarrollo en los diferentes sectores que lo conforman, los cuales tienen necesidades de oferta y demanda para satisfacer dichas expectativas. Por lo cual, desde los inicios de las primeras operaciones de intercambio financiero se ha pretendido lograr la obtención de recursos frescos que generen y proporcionen beneficios a quienes así lo requieran, por medio de la aplicación de un mecanismo que se encargue de agrupar a los diferentes participantes que integran el Mercado de Valores, representado por sujetos que juegan papeles de entidades que se ocupen de regular las operaciones; entidades que participen como oferentes y demandantes; así como, aquellas cuyo principal función es la de fungir como organismos de apoyo para el logro de las operaciones; con el fin de generar, recopilar, administrar y dirigir, tanto el ahorro como la inversión de una entidad económica - política.

El presente capítulo define en un aspecto específico, lo que representa el Mercado de Valores, en cuanto a: características; objetivos a seguir, para lo cual fué constituido; su clasificación, en cuanto a: plazo - liquidez, rendimiento que proporciona, así como el manejo de los fondos.

Es tan amplio el entorno que representa el Mercado de Valores dentro de la economía del país, que consideramos importante mencionar el rol que desempeña cada una de las instituciones y dependencias que intervienen en éste mercado; siendo la más significativa la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, organismo que es la base fundamental para el desarrollo eficiente de las políticas que rigen el Mercado de Valores y la autoridad máxima del Gobierno Federal dentro de la estructura financiera y tributaria, entidad que establece las normas que deben de seguirse para el desarrollo de las operaciones bursátiles.

Así mismo, se incluyen: el Banco de México como segunda entidad reguladora con personalidad jurídica propia; la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, encargada de supervisar y regular a las entidades financieras para su adecuado funcionamiento. En cuanto a entidades operativas, nos referiremos a aquellas que regulan las operaciones que se llevan a cabo en el entorno económico financiero, tales como: las casas de bolsa, que son agentes de valores que se desempeñan como intermediarios financieros; los inversionistas, parte importante para la realización de las operaciones; así como, las instituciones de nueva creación, como lo son las sociedades de inversión, conocidas también como fondos de renta variable.

Dentro de las entidades de apoyo, mencionaremos las funciones de: la Bolsa Mexicana de Valores; el Instituto Mexicano para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. ( INDEVAL ); la Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C.; y, el Fondo de Contingencia.

Finalmente, incluimos como temas adicionales, aquellos que son de relevancia en cuanto al enfoque financiero y los momentos de crisis por los que ha ido atravesando el Mercado de Valores; los hechos económicos o políticos que afectan la estabilidad del país, como es el caso de la devaluación del peso frente al dólar; así como, la conceptualización del riesgo y la diversificación.

## II. ANTECEDENTES Y EVOLUCION.

En México las actividades bursátiles, se dan a partir de 1862 cuando comienzan a realizarse las primeras juntas mercantiles y con ello el inicio del Mercado Bursátil Mexicano .

Las primeras operaciones bursátiles se efectuaban con un reducido número de inversionistas, que se daban cita para negociar en aquellos tiempos títulos mineros principalmente; poco a poco, las acciones mineras fueron despertando gran interés entre los inversionistas que se reunían para la elaboración de las escrituras de las compañías mineras, suscribiendo así nuevas acciones.

Posteriormente el 31 de octubre de 1894, ante la necesidad de regular las operaciones bursátiles se constituye la Bolsa de Valores de México.

Con el paso del tiempo, la Bolsa Mexicana de Valores se fué reforzando y con ello la actividad del Mercado Bursátil, siendo en 1957 la inauguración y el establecimiento de las actuales instituciones de la Bolsa Mexicana de Valores. Finalmente, el 3 de febrero de 1976 la Bolsa de Valores de México cambia su razón social por la actual Bolsa de Valores, S.A. de C.V.; pero también se experimentan cambios en cuanto a fondo y forma, tanto en las instituciones que lo conforman como en los instrumentos operativos, constituyéndose desde esos momentos como factor determinante para el desarrollo económico del país en su función de enlace entre oferentes y demandantes para la obtención de recursos financieros, objetivo alcanzado debido a la constante modernidad del Mercado Bursátil Mexicano; incluso, ésta modernidad está reflejada en el diseño arquitectónico del mismo inmueble, el cual expresa el carácter de la actividad bursátil a través de un perfecto juego de volúmenes y planos geométricos que se fusionan en el triángulo, la esfera y la pirámide y los colores que simbolizan el petróleo y la plata , riqueza de la economía mexicana .

Quien puede olvidar esos años ochentas de la Bolsa Mexicana de Valores cuando se hablaba del super auge bursátil cuando este mercado duplicaba las inversiones; digamos que la bolsa ha vivido años de vacas gordas en materia de rendimiento, pero también años de vacas flacas , como los más recientes pero ahora se apresta a regresar por esos años de gloria y felicidad ante condiciones económicas y financieras mejores.

Durante los últimos tres años, el mercado accionario mexicano se caracterizó por tener un comportamiento sobresaliente en materia de rendimientos, aunque en algunos periodos muy específicos su rentabilidad ha sido alta. Entre 1994 y 1996 esta importante alternativa de inversión no sólo dejó a los instrumentos tradicionales (cetes y pagares) el liderazgo en materia de inversiones locales , sino que tampoco logró superar a la inflación .por ejemplo en 1994 el balance nominal de la Bolsa Mexicana de Valores fué negativo, lo cual se debió a la salida masiva de capitales foráneos luego de los problemas políticos previos a las elecciones y que al final del año ocasionaron la severa devaluación; para 1995,el año de la mayor recesión económica el principal indicador bursátil ofreció un precio nominal muy por abajo de la inflación.

El balance acumulativo de la Bolsa Mexicana de Valores en los años mencionados apenas de un incremento nominal del 29 % mientras que el tipo de cambio aumentó en ese mismo periodo más de un 150 % y la inflación supero el 80 %.

Sin embargo las condiciones económicas han tenido un cambio sumamente importante, lo cual propicia las condiciones para que la BMV recobre su tendencia a la alza y vuelva a ocupar su liderazgo como alternativa de inversión y regresen los años de gloria para el mercado.

### III.GENERALIDADES

El mercado implica transacciones entre vendedores ( que ofrecen bienes y servicios ) y compradores ( que buscan bienes y servicios ). De acuerdo con la oferta y la demanda, el mercado puede presentarse bajo tres situaciones, como son:

1. **SITUACIÓN DE EQUILIBRIO:** Cuando la oferta es igual a la demanda ( esto tiende a estabilizar los precios)
2. **SITUACIÓN DE OFERTA:** Cuando la oferta es menor que la demanda ( los precios tienden a bajar debido a la competencia entre vendedores, pues la oferta es mayor que la demanda de ellos).
3. **SITUACIÓN DE DEMANDA:** Cuando la demanda es mayor que la oferta ( esta situación tiende a aumentar los precios, debido a la competencia entre los compradores pues la demanda de bienes y servicios es mayor que la oferta existente ).

#### ¿ SABEMOS REALMENTE LO QUE ES INVERTIR ?

La pregunta es retadora y obliga a responder con un SI rotundo; pero la verdad es que no sabemos como hacerlo; comenzaremos por afirmar que os inversionistas aprenden a controlar lo incontrolable . Se considera que están conscientes de que no pueden prever caídas financieras de ninguna naturaleza; solo pueden planear que hacer en caso de que se presente una determinada situación.

La aversión al riesgo es natural para la mayoría de los inversionistas; esto no significa que es lo más acertado simplemente que es lo más conveniente para la mayoría como las inversiones varían menos que los estados de ánimo de los inversionistas debemos pasar más tiempo estudiándonos a nosotros mismos que a las propias inversiones .

El resultado final en ganancias o pérdidas de una inversión depende más de la actitud que se tome frente a las alternativas que de los instrumentos de inversión.

#### ¿ CUANTO RIESGO ES MUCHO O POCO PARA NOSOTROS ?

¿ CUANTA GANANCIA ES SUFICIENTE. Poca O DEMASIADA PARA ASUMIR MÁS O MENOS RIESGO EN NUESTRAS ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN ?.

Los inversionistas se mueven por lo general en la esfera de la influencia de un péndulo, limitado por los espacios de la ambición ( todo a la alza ) y el pánico ( todo a la baja ) . Pero ¿ Por que nos movemos como inversionistas diferentes, si en realidad solo somos uno .

Como en todo mercado, existe un componente de oferta y otro de demanda. En éste caso, la oferta está representada por los títulos emitidos tanto por el sector público como por el sector privado, inversiones procedentes de personas físicas o morales.

#### IV. CONCEPTO

Es el lugar físico donde, se negocian una gran variedad de títulos o valores respaldados por empresas e instituciones financieras privadas de los diferentes sectores de la economía, así como títulos emitidos por el Gobierno Federal.

#### V. CARACTERÍSTICAS

En este punto solamente anotaremos las características más importantes del mercado de valores, ya que características tiene muchas; más sin embargo, desde nuestro punto de vista estas son las más relevantes, las cuales tomaremos de base para el análisis de éste tema.

- El Mercado de Valores permite la movilización de recursos financieros, a la vez dinamizar la economía y facilita las inversiones.
  - Transfiere fondos del sector y segmento de la economía que los ofrece hacia aquel sector y segmento de la economía que los solicita, sobre bases competitivas.
  - Sirve de parámetro financiero, es decir, determina el número de movimientos que tienen los instrumentos o valores.
- Proporciona información de las empresas emisoras de valores; al público que las requiere.

#### VI. OBJETIVOS

Uno de los principales objetivos al realizar una inversión en el Mercado de Valores; es que, nuestro dinero no pierda poder adquisitivo frente a la inflación; pero sobre, todo obtener un premio adicional a la misma.

Ahora bien, señalaremos otros objetivos de igual importancia, no sólo para el mercado, sino también para el inversionista como son: el lograr que tanto el sector público como el privado utilicen los valores con el objeto de obtener rendimientos para el financiamiento de sus necesidades y lograr un crecimiento económico.

De lo mencionado en el párrafo anterior, se desprende la siguiente clasificación:

##### 1. FINANCIEROS

- Maximizar el valor de la empresa para evitar caídas en el mercado
- Generar utilidades
- Otorgar fondos disponibles de dicho mercado para el financiamiento de las empresas que invierten en él.
- Expectativas de crecimiento de cada uno de los sectores de la economía nacional

##### 2. ECONÓMICOS

- Participación en el mercado
- Satisfacer una necesidad
- Lograr el crecimiento económico del país.

## VII. CLASIFICACIÓN

MERCADO	A) PLAZO - LIQUIDEZ	<ul style="list-style-type: none"> <li>• MERCADO DE DINERO</li> <li>• MERCADO DE CAPITALES</li> </ul>
	B) RENDIMIENTO	<ul style="list-style-type: none"> <li>• RENTA FIJA</li> <li>• RENTA VARIABLE</li> </ul>
DE	C) DESTINO DE FONDOS	<ul style="list-style-type: none"> <li>• MERCADO PRIMARIO</li> <li>• MERCADO SECUNDARIO (Transacciones      Bursátiles)</li> </ul>
VALORES		D) LIQUIDACIÓN

Como podemos mostrar en el cuadro anterior en el mercado de valores intervienen personas que están dispuestas a intercambiar sus activos financieros con el fin de satisfacer sus necesidades; en él se ofrece un producto o servicio a cambio de ofrecer fondos, para que los inversionistas tengan una opción de financiamiento.

El mercado de valores es muy diverso no sólo en su estructura, sino también en cuanto a plazo, rendimiento, el destino de sus fondos y su liquidación; factores que son determinantes para que el inversionista pueda decidir en dónde le conviene participar, dependiendo de los recursos con los que cuente o los que requiera para financiarse.

## VIII. FUNCIONES

Durante los últimos tres años, el mercado de valores ha presentado un pobre desempeño. De hecho, sus rendimientos promedio se han mantenido por debajo de la inflación, lo que se ha traducido en pérdidas importantes para los accionistas.

La razón principal de ésta situación negativa en el mercado de valores es error cometido por la actual administración pública, la inexperiencia de las autoridades financieras y a la mala decisión, trayendo como resultado un caos en las finanzas y en la economía nacional. Sin embargo, tal parece que lo peor ya pasó, después de poco más de dos años de aprendizaje y reajuste, ahora comienza una nueva etapa en las finanzas nacionales, en la propia economía de México y, por ende, en el mercado de valores, el cual siempre ha reflejado los resultados y las expectativas de nuestro país.

En el caso de la mayoría de las acciones que se cotizan en el mercado de valores, sus precios se encuentran rezagados, después de tres años de ajustes a la baja. Es cierto que gran parte del capital de las empresas que ahí se cotizan se perdió, como es el caso de los bancos. La propia crisis que se vive obliga a todas las empresas a buscar nuevos caminos, a volverse más productivas y eficientes, y a encontrar nuevas salidas.



a la caída de las ventas internas a través de los mercados de exportación; si a lo anterior se le suma una relativa estabilidad en el tipo de cambio, una inflación menor y una baja esperada en las tasas de interés nominal, la compra de acciones se convertirá en una opción atractiva para el inversionista promedio.

Después de este preámbulo, con respecto al mercado de valores, mencionaremos las funciones principales con las cuales se rige su actividad u operación de dicho mercado.

1. Proporcionar a los individuos, empresas y gobiernos, un medio a través del cual pueden modificar sus patrones de consumo y de inversión en activos reales
2. El consumo actual se puede incrementar sacrificando consumos futuros mediante la adquisición de fondos en los mercados financieros.
3. Canalizar recursos provenientes de individuos o instituciones que desean realizar inversiones de fondos, hacia aquellos individuos o instituciones que requieren de financiamiento; las cuales se caracterizan por tener un ahorro insuficiente para satisfacer sus necesidades de consumo o de inversión en activos reales.

## **IX. PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES**

En el mercado de valores existen tres clases de sujetos que interactúan, se mueven en función de la oferta y la demanda de valores: éste concepto se encuentra definido en la Ley del Mercado de Valores, dentro de su artículo tercero.

### **1. ENTIDADES REGULADORAS**

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público
- Banco de México
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores

### **2. ENTIDADES OPERATIVAS**

- Emisoras
- Casas de Bolsa
- Agentes de Bolsa
- Inversionistas
- Sociedades de Inversión

### **3. ENTIDADES DE APOYO**

- Bolsa Mexicana de Valores
- INDEVAL
- Calificadora de Valores
- Academia Mexicana de Derecho Bursátil
- Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles A.C.
- Fondo de Contingencia.

## I. ENTIDADES REGULADORAS

### SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, es el organismo del Gobierno Federal que representa la máxima autoridad dentro de la estructura del sistema financiero.

#### FUNCIONES

- Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país, que corresponde al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio público de Banca y Crédito.
- Dirigir las políticas monetaria y crediticia.
- Ejercer las atribuciones que señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones auxiliares de crédito.
- Proponer para la aprobación superior las políticas de promoción regulación y control, el depósito de valores de las sociedades de inversión, casas de bolsa; así como, las relativas a la planeación, coordinación, vigilancia y evaluación de los citados intermediarios financieros que no sean de fomento y corresponda su coordinación a la Secretaría.
- Proponer para la aprobación superior las actividades de planeación, coordinación, vigilancia y evaluación de los intermediarios financieros.
- Estudiar, integrar y proponer para la aprobación superior los presupuestos de los intermediarios financieros.
- Integrar, formular y proponer los programas de modernización administrativa e innovación institucional, de los intermediarios financieros.
- Resolver los asuntos referidos a la aplicación de ordenamientos legales que rigen las actividades.
- Instrumentar el funcionamiento de las instituciones que integran el Sistema Financiero Mexicano.
- Otorgar y revocar concesiones para la constitución y operación para sociedades de inversión, casas de bolsa y bolsa de valores.
- Aprobar las actas constitutivas y estatutos, así como las modificaciones a los mismos documentos pertenecientes a las instituciones según el apartado anterior.
- Señalar, en algunos casos, las operaciones que sin ser concertadas en bolsa, deban considerarse como realizadas para los socios de los mismos
- Aprobar los aranceles de la Bolsa de Valores.

Señalar las actividades que puedan realizar los agentes de valores (Personas físicas y Morales) y autorizar actividades análogas o complementarias a las indicadas por la ley para las casas de bolsa.

---

<sup>1</sup> LEY ORGANICA DE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

- Sancionar administrativamente a quienes cometan infracción a la ley.
- Señalar otros títulos - valor que , además de los señalados por la ley, los que el SD INDEVAL reciba en depósito.
- Aprobar los cargos por los servicios que preste el SD INDEVAL. <sup>2</sup>

### **BANCO DE MÉXICO**

El Banco de México será persona de derecho bursátil con carácter autónomo; es la segunda entidad reguladora de la cual en éste punto mencionaremos sus funciones , así como su concepto.

El Banco de México, es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal con personalidad jurídica y patrimonio propio que realiza las funciones de Banco Central.

### **FUNCIONES**

- Promover el sano desarrollo del Sistema Financiero Mexicano, representando una salvaguarda contra el seguimiento de la inflación, al mismo tiempo que procurará la estabilidad del poder adquisitivo y se regulará la estabilidad del peso frente al dólar.
- Otorgar un monto limitado de crédito al Gobierno Federal; promoviendo la norma que el Banco de México goza de plena autonomía, quedando desligado del Gobierno y no responderá a las necesidades de política económica, sino a requerimientos que garanticen la estabilidad económica.
- Regular la emisión y circulación de moneda, así como fijar los tipos de cambio en relación a divisas extranjeras.
- Operar como Banco de Reserva acreditante de la última instancia y cámara de compensación de las Instituciones de Crédito.
- Prestar servicio de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero.
- Participar en el Fondo Monetario Internacional (FMI) y en todo organismo multinacional que agrupe al Banco Central.
- Fungir como asesor financiero del Gobierno federal.

### **COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.**

#### **COMISIÓN NACIONAL BANCARIA.**

Fue creada en Enero de 1925 por decreto presidencial, con la finalidad de supervisar el funcionamiento de las instituciones financieras afiliadas y así garantizar transparencia en sus operaciones; dependía directamente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

<sup>2</sup> REGLAMENTO INTERNO DE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

## COMISIÓN NACIONAL DE VALORES .

Dependencia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, creada por decreto presidencial el 11 de Febrero de 1946, de acuerdo al capítulo V de la Ley del Mercado de Valores; teniendo a su cargo, el de vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos.

## COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.

Se crea el 28 de Abril de 1995 como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con autonomía técnica y facultades ejecutivas.

### FUNCIONES

- Tiene como objetivo supervisar y regular en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras; a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento; así como, mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del Sistema Financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público inversionista.
- Realizar la supervisión de las entidades; personas físicas y morales cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.
- Emitir la regularización prudencial a que se sujetarán las entidades.
- Dictaminar normas de registro de operación.
- Fijar reglas para la estimación de los activos y en su caso las obligaciones y responsabilidades de las entidades.
- Establecer criterios acerca de los actos y operaciones que se consideren contrarios a los usos mercantiles, bancarios, bursátiles o sanas prácticas de los mercados financieros.
- Fungir como órgano de consulta del Gobierno Federal.
- Intervenir administrativa o gerencialmente a las entidades, con el objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias que de ellas se deriven.
- Investigar aquellos actos de personas físicas, así como de personas morales que no siendo entidades del sector financiero hagan suponer la realización de operaciones violatorias de las leyes; pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.
- Investigar presuntas infracciones en materia de uso indebido de información privilegiada de conformidad con las leyes que rigen a las entidades.
- Intervenir en los procedimientos de liquidación de las entidades .
- Determinar los días en que las entidades deberán de cerrar sus puertas y suspender sus operaciones.
- Elaborar y publicar estadísticas relativas a las entidades y mercados financieros.
- Cancelar convenio con organismos nacionales e internacionales, con funciones de supervisión y regularización financieras a nivel nacional e internacional.

- Proporcionar la asistencia que los soliciten las instituciones supervisoras y reguladoras de otros países; para lo cual, en el ejercicio de sus facultades de inspección y vigilancia, podrán celebrar respecto de cualquier persona la información y documentación que sea objeto de la solicitud.
- Intervenir en la emisión, sorteos y cancelación de valores de las entidades: en los términos de la ley, cuidando que la circulación de los mismos no exceda de los límites legales.
- Llevar el registro Nacional de Valores e Intermediarios y certificar inscripciones que consten en el mismo.
- Autorizar, suspender o cancelar la inscripción de valores y especialistas bursátiles en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como, suspender la citada inscripción por lo que hace a las Casas de Bolsa.
- Autorizar y vigilar sistemas de compensación de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o perfeccionar el mercado de valores.
- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes al sano uso o prácticas.<sup>3</sup>

## 2. ENTIDADES OPERATIVAS

Dentro del Mercado de Valores, las entidades operativas juegan un papel primordial, al igual que las instituciones que se encargan de regularlas, las cuales mencionamos en el punto anterior; ya que, son las que mueven las operaciones que se manejan dentro del entorno financiero y económico del tema bursátil. A continuación, daremos una descripción de dichas entidades que operan en el Mercado de Valores, de las cuales mencionaremos la siguiente clasificación:

### ENTIDADES EMISORAS

Los emisores son el sector demandante de recursos financieros en el mercado de valores. La demanda se realiza a través de la emisión de títulos - valor, mismos que se traducirán en financiamiento a corto plazo, términos y costos adecuados, para satisfacer las necesidades que quiere cubrir el emisor. Globalmente, los emisores son instituciones gubernamentales y empresas tanto paraestatales como privadas, que ponen en circulación título- valor con el fin de obtener recursos financieros para su funcionamiento; teóricamente cualquier empresa puede emitir títulos valor.

Sin embargo, para inscribir sus valores en la bolsa debe cumplir con los siguientes requisitos:

- Estar inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional de Valores.
- Presentar una solicitud para el registro de sus valores al consejo de administración de la Bolsa Mexicana de Valores ( al firmar la solicitud, los emisores se comprometen a cumplir con lo señalado en lo referente a las obligaciones y derechos de los mismos ); además, deberá anexar la información financiera, económica, legal y administrativa .

---

<sup>3</sup> LEY DEL MERCADO DE VALORES

- Definir las características de los valores como: capital social o importe a suscribir, número de títulos y valor nominal de los mismos; así como, el porcentaje del capital social que se ofrece al inversionista.
- Acreditar solvencia; así como, liquidez y ofrecer un rendimiento razonable.
- Obtener la autorización por parte del consejo de administración de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Cubrir las cuotas correspondientes por derecho de inscripción .

#### **CASAS DE BOLSA.**

Son agentes de valores, personas morales, inscritos en la sección de intermediarios del registro nacional de valores e intermediarios, pudiendo ser nacionales y privados.

#### **FUNCIONES ( LEY DEL MERCADO DE VALORES ART..22 ) <sup>4</sup>**

- Actuar como intermediarios en el Mercado de Valores en los términos de la presente ley; sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores.
- Recibir fondos por concepto de las operaciones que se les encomienden. Cuando por cualquier circunstancia no puedan aplicar esos fondos al fin correspondiente el mismo día de su recibo; deberán \*si persiste impedimento para su aplicación en instituciones de crédito a más tardar el día siguiente hábil o bien adquirir acciones representativas de capital de alguna sociedad de inversión de renta fija, depositándola en la cuenta del cliente respectivo.
- Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México.
  - A. Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al Mercado de Valores, para la realización de las actividades que le sean propias.
  - B. Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.
  - C. Celebrar reportos y préstamos sobre valores.
  - D. Actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que le sean propias.

La Comisión Nacional de Valores, apoyándose en la opinión del Banco de México, podrá ordenar a las Casas de Bolsa la suspensión de las operaciones que infrinjan las disposiciones anteriores.

#### **DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL QUE DICTA LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.**

- A. Realizar operaciones por cuenta propia que facilite la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y venta de los propios títulos; o bien, que procuren mejorar las condiciones de liquidez en el mercado, así como una mayor diversificación de las transacciones.

---

<sup>4</sup> LEY DEL MERCADO DE VALORES

B. Proporcionar servicios de guarda y administración de valores depositando los títulos en una institución para el depósito de valores .

C. Actuar como especialistas bursátiles; sujetándose en la realización de las operaciones que efectúen con este carácter.

### **AGENTES DE BOLSA**

Son agentes de valores, personas físicas inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios; que realizan las siguientes actividades:

- Actuar como intermediarios en operaciones con valores.
- Brindar asesoría en materia de valores.
- Recibir fondos para realizar operaciones con valores.

### **INVERSIONISTAS**

Son las personas físicas y morales u organismos sin personalidad jurídica que teniendo excedentes monetarios, los ofrecen a instituciones y empresas demandantes de esos recursos a cambio de títulos-valor, con la intención de obtener una ganancia o beneficio.

El inversionista constituye un elemento fundamental en el crecimiento de los diversos sectores de la economía a través del financiamiento que proporcionan.

### **TIPOS DE INVERSIONISTA**

Existen diferentes tipos de inversionista; de acuerdo a su capacidad de inversión, a sus necesidades de financiamiento y posición en el mercado; la cual mencionaremos a continuación:

#### **A. PERSONAS FÍSICAS**

Son inversionistas que se encuentran dentro del sector privado de la economía; es decir, los individuos particulares

#### **B. PERSONAS MORALES**

##### **1. Inversionistas institucionales:**

- a. Aseguradoras.
- b. Afianzadoras.
- c. Organismos auxiliares.
- d. Instituciones financieras
- e. Bancos

##### **2. Sociedades de inversión.**

Las sociedades de inversión son instituciones orientadas al análisis de opciones de inversión y a la aplicación productiva de fondos productivos. Se constituyen como sociedades anónimas, con el fin de encautar los ahorros de pequeños y medianos inversionistas en la compra de títulos que se

cotizan en la BMV; tales como: acciones de empresas privadas y parastatales de diversos tipos emitidos por el Gobierno Federal.

## TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

### A. SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMÚN

Estas instituciones operan tanto con valores de renta fija como de renta variable, se les conoce también como fondos de renta variable por ser valores de éste tipo los que caracterizan su cartera de inversión; las inversiones en valores y documentos que realicen estas sociedades.

#### CARACTERÍSTICAS.

1. Se llevarán el porcentaje máximo de capital contable de las sociedades de inversión que podrá invertirse en valores emitidos por una misma empresa que en ningún caso será mayor al 10%.
2. Indicarán los porcentajes :
  - a) Para adquirir de una misma emisora (no mayor al 30% de las acciones representativas del capital de la emisora).
  - b) Del capital contable para invertir en valores de fácil realización
  - c) para invertir en instituciones de crédito (3% de su capital.

### B. SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA O DE INSTRUMENTOS DE DEUDA

Operan exclusivamente con valores y documentos de renta fija (CETES, Papel comercial; Aceptaciones Bancarias, Certificados de Depósito Bancario, Pagares con rendimiento liquidable al vencimiento, BONDES, BIB'S, BORES, Petrobonos, Obligaciones Hipotecarias y la Quirografaría); su utilidad o pérdida neta se asigna diariamente entre los inversionistas.

Las inversiones en este tipo de sociedad, señalan el porcentaje máximo del capital contable:

- a) A invertir en valores emitidos en una misma empresa ( no mayor al 10% excepto han papeles emitidos por el Gobierno Federal).
- b) Para adquirir de una misma empresa ( no deberá exceder del 10% del total de las emisiones de dicha emisora)
- c) A invertir en valores cuyo plazo de vencimiento sea mayor de un año, a partir de la fecha de adquisición ( no podrá exceder del 30% del capital; excepto los emitidos por el Gobierno Federal.
- d) A invertir en instituciones de crédito, ( hasta un 40% de su capital contable.

### C. SOCIEDADES DE CAPITALES.

Operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyos objetivos están relacionados con el Planación Nacional de Desarrollo.

#### CARACTERÍSTICAS

1. Señalarán las características de la empresa en que podrán invertir el capital contable de las sociedades de inversión, a las que se conocerá como empresas promovidas, sin que su número sea inferior a cinco.



2. Señalarán el porcentaje máximo del capital contable de las sociedades de inversión:

- En acciones emitidas por una misma empresa promovida que no será mayor al 20% salvo en casos justificados que autorice con carácter general la CNV.
- En obligaciones emitidas por una o varias empresas promovidas, en ningún caso será mayor al 25%.
- En acciones emitidas por empresas que fueron promovidas por dicha sociedad de inversión, que en ningún caso será mayor del 10%. Tampoco la sociedad tendrá derecho a ser propietario de más del 10% de las acciones representativas del capital de las empresas que fueron promovidas.

Dichos porcentajes se computarán a la fecha de adquisición de los valores respectivos, los recursos que transitoriamente no sean invertidos en acciones u obligaciones deberán destinarse a la adquisición de valores y documentos que cuenten con la aprobación de la CNV para ser operados por las sociedades de inversión.

C. OTROS ORGANISMOS

1. Fondos de ahorro
2. Fondos de pensiones
3. Fondos de jubilaciones
4. Fideicomisos.

**3. ENTIDADES DE APOYO**

***BOLSA MEXICANA DE VALORES***

Es una institución organizada bajo la forma de sociedad anónima de capital variable que cuenta con la concesión de la SHCP.

**OBJETIVO**

Facilitar la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por las empresas públicas y privadas que requieran recursos para propiciar su propio crecimiento y promover el crecimiento bursátil, brindando así un servicio que contribuye al funcionamiento eficaz de la economía nacional.

**FUNCIONES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES**

- Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre los oferentes y demandantes de valores.

Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre las operaciones que realizan en su cede, sobre los valores inscritos en bolsa y sobre sus emisores correspondientes.

- Elaborar publicaciones sobre las materias señaladas en la fracción anterior.

- Velar por el estricto apego de las actividades de los socios a las disposiciones que les sean aplicables.
- Certificar las cotizaciones en bolsa.
- Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores que autorice la SHCP, o acudiendo a la CNV.
- Vigilar la conducta profesional de los agentes y operadores de piso para que se desempeñen conforme a los principios establecidos en el Código de Ética profesional de la comunidad bursátil.
- Cuidar que los valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos legales necesarios para ofrecer la seguridad solicitada por los inversionistas al aceptar participar en el mercado.
- Promover el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mecanismos de inversión.

*INSTITUTO MEXICANO PARA EL DEPOSITO DE VALORES, S.A. DE C.V. (INDEVAL).*

Es un órgano con personalidad jurídica y patrimonio propios cuyos servicios prestados son de interés público.

**OBJETIVO.**

El objetivo del INDEVAL es conformar un depósito central de valores que como eje del sistema permita la existencia de altos niveles de eficiencia en las operaciones de compensación, transferencia, liquidación y administración de los títulos - valor.

*CALIFICADORA DE VALORES.*

Es una empresa de origen privado autorizada por la CNV; su objetivo fundamental es emitir un dictamen sobre la calidad crediticia de toda empresa mexicana que desee colocar papel comercial por medio de oferta pública.

**CARACTERÍSTICAS DEL SERVICIO.**

- Las calificaciones se hacen bajo una base comparable o escala. En las calificaciones se contempla tanto la administración de la empresa como la información financiera histórica de la misma para que pueda realizarse un análisis comparativo contra varias emisoras, sin importar el ramo económico al que pertenezcan.
- El periodo aproximado para emitir una calificación es de alrededor de tres semanas.
- Los criterios de análisis son elaborados por analistas experimentados informados e imparciales, cada uno de los criterios está basado en procedimientos y metodología acordes a estándares internacionales. Las categorías en las que se califica una empresa de acuerdo a su posibilidad de pago oportuno varía de mayor a menor, desde la A hasta la E.
- La evaluación se entrega por escrito a un representante de la empresa. La CNBV requiere de este documento para poder autorizar la emisión de valores de deuda.

- El resultado de la evaluación será del conocimiento del público a través de los medios de comunicación, independientemente de que la empresa emita o no la deuda.
- La vigilancia de la calificación tienen la misma duración que la deuda calificada.

#### *ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL, A.C.*

Es un organismo que fué constituido con el objetivo fundamental de difundir el conocimiento del derecho bursátil y contribuir a la ampliación y el perfeccionamiento de su contenido mediante acciones concretas.

#### **FUNCIONES**

- Publicación de estudios elaborados por los Asociados como medio de difusión del conocimiento de las normas que regulan el mercado de valores.
- Organización de conferencias y seminarios, organizados con el objeto de lograr el intercambio de opiniones entre académicos y otros especialistas del área bursátil.
- Coordinación de encuentros internacionales para confrontar experiencias jurídico - bursátiles y así valorar y perfeccionar el sistema normativo.
- Realización de certámenes nacionales de tesis profesionales sobre derecho bursátil para promover el estudio y análisis de las normas del mercado.
- Promoción de conferencias sustentadas en foros de profesionales, así como organización de cursos y preparación de temarios sobre derecho bursátil para instituciones de educación a nivel licenciatura y posgrado.
- Vinculación con instituciones, autoridades y otros organismos para hacer presente y significativa la vida de la academia.
- Presta servicios de información en donde el público puede consultar obras especializadas, videograbaciones y fonograbaciones de conferencias dictadas por connotados expositores.
- Proporciona información jurídica actualizada que permite profundizar el conocimiento del mercado de valores y aplicarlo en diferentes niveles de estudio e investigación.

#### *ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES, A.C.*

#### **ANTECEDENTES**

Nace en 1993 producto de la fusión entre la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa y el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, con la intención de incorporar a la primera la capacitación técnica bursátil.

#### **FUNCIONES.**

A. Desarrollar estudios y trabajos que permitan la consolidación del mercado de valores ante la conveniencia y necesidad de formar un mercado organizado de valores que complete la distinta variedad de instrumentos de captación y sus diferentes facetas de operación.

B. Dar respuesta a la necesidad de difundir la cultura bursátil, contribuyendo a la adecuada capacitación del personal de las instituciones bursátiles; a través de la transmisión de la tecnología bursátil e incentivando la investigación sobre este aspecto.

C. Fué constituida para conjuntar los esfuerzos y aportaciones individuales de las casas de bolsa y otras instituciones relacionadas, así como para fungir como el órgano de representación gremial.

#### **FONDO DE CONTINGENCIA.**

Es un fideicomiso irrevocable.

#### **ANTECEDENTES.**

Fué constituido en agosto por la BMV , agentes y casa de bolsa; cuya organización interna se divide en una junta de fideicomitentes, comité técnico, comité liquidador.

La constitución del patrimonio se lleva acabo por aportaciones de dos tipos.

1. **ORDINARIAS.** Representadas por 6.25 % del arancel que cobran las casa de bolsa por la compra- venta de acciones y el 1.01 % anualizado del arancel que cobran las casa de bolsa en el mercado de dinero.
2. **EXTRAORDINARIAS.** Aportaciones que se señalan con arreglo a la Ley y que están representadas por rendimientos y otros activos derivados de las operaciones que realice el fideicomiso .

#### **OBJETIVO.**

El objetivo del fondo de contingencia es proteger a los inversionistas de la posibilidad de sufrir un menoscabo patrimonial y preservar la estabilidad financiera de la BMV y casa de bolsa garantizando el cumplimiento de las obligaciones que estas hayan contraído con sus clientes.

### **X. MISIONES DEL MERCADO DE VALORES.**

- Establecer una alternativa adecuada y efectiva de financiamiento e inversión, al tiempo de proporcionar apoyo a los servicios de intermediación de valores y difusión de información bursátil.
- Garantizar la equidad y transferencia en las operaciones .
- Regular y supervisar las actividades de los participantes y promover su desarrollo.

## XI. PREMISAS BÁSICAS.

### A. POSICIÓN SÓLIDA EN EL MERCADO.

Los inversionistas buscan tener ésta posición mediante la inversión de poco riesgo para lograr un mayor rendimiento a mediano plazo, y así reinvertir y lograr un crecimiento óptimo para abarcar gran parte del mercado nacional e internacional mediante la mejora de sus productos y servicios.

### B. PLANEACIÓN ESTRATÉGICA.

La planeación estratégica es un conjunto de actividades de trabajo que expresan los resultados cuantificables que espera alcanzar la empresa a largo plazo así como los medios para el logro de las metas y objetivos a corto plazo cuando la importancia de una situación afecta a la empresa.

Éste es un punto básico para toda empresa ya que teniendo un plan de trabajo tomando en cuenta los factores internos y externos los inversionistas pueden tener una estructura sólida de su inversión para así poder llegar a colocarse en una buena posición dentro del mercado y establecer una planeación financiera para incrementar las utilidades evitando los gastos innecesarios.

## XII. ENFOQUE FINANCIERO.

¿ Son realmente maduros los mercados financieros ?.

Lo que está ocasionando el comportamiento de los mercados financieros nacionales es el excedente de liquidez mundial.

Con la décima parte de lo que ha ocurrido en los dos últimos meses ( enero - febrero 1997) hace dos años la volatilidad se habría apoderado del tipo de cambio; las tasas de interés se habrían disparado y el mercado de acciones estaría en la luna.

Sin embargo lo que hoy tenemos es que - aparentemente sin explicación - los mercados se han desligado de la coyuntura política nacional : el tipo de cambio esta abajo del cierre de 1995 la tasa de rendimiento de los CETES está casi 8 puntos abajo de la tasa de inflación anual y el índice nacional de la bolsa de valores en un canal de auge considerable.

Por supuesto ayuda la imagen de que las cosas van mejorando en la economía, que las elecciones van por buen camino , que somos estupefactos pagadores, etc. Pero el hecho fundamental es que en los mercados mundiales sobra dinero simplemente ven usted lo que ha ocurrido con el índice Dow Jones ( Indicador financiero formado por 65 empresas) de New York , en sólo dos meses ha subido más del 8 % , después de dos años de auge, mientras las tasas de interés continúan en niveles bajos .

Los gigantes fondos de pensiones estadounidenses y europeos buscan en donde " aventar " sus excedentes.

En México ante los fuertes problemas de seguridad social, se optó por instrumentar un nuevo sistema para conformar el marco jurídico de las pensiones; el cual implica la creación de empresas privadas que administraran dichos recursos; estas empresas tendrán mayor oferta de fondos prestables los cuales aprovecharan para vender títulos. La idea principal es que estos recursos se destinen al financiamiento de

inversión productiva y proyectos viables para el país, ya que además de obras públicas, se generaran empleos y mejoras de salario. Por lo que estos recursos se invertirán en instrumentos gubernamentales que se ajusten con el Índice Nacional de Precios al Consumidor, como son los CETES; también se prevé la creación de papel de deuda corporativa e, incluso gubernamental con plazos mayores a los existentes.

## 1. MANTENER LIQUIDEZ.

Daremos principio a este punto citando el concepto de liquidez ; es la capacidad que tiene una empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo y se le conoce también como solvencia, y con esto los inversionistas aseguran su crecimiento y desarrollo, así como aumentar sus gastos de inversión o tomar participación en algunas otras sociedades.

Otro concepto de liquidez es la facilidad con la cual la inversión realizada en un instrumento puede convertirse en dinero, ésta característica es fundamental para el inversionista que tiene la expectativa de canalizar su inversión hacia otro mecanismo que le brinde mayor utilidad cuando ésta oportunidad se le presenta ; la liquidez aunada a la rentabilidad y al riesgo de cada instrumento ( lo cual se analizará en otro capítulo ) le brindan al inversionista la información que le permitirá decidir cual de ellos es el más adecuado para sus objetivos financieros.

## 2. MUY SENSIBLES AL ENTORNO (análisis del ámbito económico).

**ÁMBITO ECONÓMICO:** Es un conjunto de variables y fenómenos que ejerzan mayores influencias en el desarrollo financiero de un país tales como la tasa de inflación, tasa de interés, PIB, balanza de pagos, cotizaciones y política monetaria, deuda pública , etc., que intervienen en la toma de decisiones.

Influyen las variables:

1. **MACROECONÓMICAS:** Que son un conjunto de puntos económicos, sociales , políticos y financieros que marcan un escenario específico a corto plazo y que influyen en el ahorro , inversión y desarrollo del país.
2. **MICROECONÓMICAS:** Son un conjunto de puntos económicos que se relacionan específicamente con una empresa, persona física y requiere una estrategia determinada de conformidad con su medio competitivo para generar escenarios a corto plazo y pro determinar diferentes resultados necesarios para la toma de decisiones, estas variables pueden ser :

- Inflación de precios de consumo.
- Crecimiento de mercados, precios específicos cambiantes.
- Liquidez de la empresa .
- Cargo financiero.
- Capacidad administrativa.
- Capacidad de pago
- Exportaciones .
- Productividad.
- Estrategia de precios de venta.
- Estabilidad de precios

### XIII. MOMENTOS DE CRISIS.

Iniciaremos respondiendo a una pregunta que la mayor parte del público inversionista se hace y es :

¿ Está cara la Bolsa Mexicana de Valores?

La respuesta no es sencilla, algunas personas piensan que sí y consideran que el mercado está sobrecomprado debido a la súbita y fuerte alza que el índice de Precios y Cotizaciones ha registrado en enero de 1997 .

Visto desde otro ángulo, pensamos que no, por que al final de cuentas los activos de las empresas hoy valen mucho más que ayer y ni para que hablar de su costo de reposición.

En lo que sí coincidimos con otros analistas es que, en cualquier momento se presentará un ajuste, pero ese ajuste técnico en nuestra opinión se deberá a una toma de utilidades, no a que el mercado se encuentre sobrecomprado.

Obviamente cuando entra dinero al país aumenta la liquidez y esto presiona las tasas a la baja, cosa que por un lado puede convenir mirando hacia el costo del dinero pero que no deja de presentar el riesgo de una nueva fuga de capitales cuya consecuencia no hace falta recordar.

Sin embargo, otra cosa no menos cierta es que estamos viviendo un periodo político importante " cuidado".

Aunque por el momento se vive una relativa calma, el nerviosismo se irá incrementando conforme se acerque la fecha de las elecciones puede dar lugar a cambios representativos.

Desde nuestro punto de vista, aunque las tasas puedan rebotar, recomendamos dar preferencia a la liquidez en lugar de tratar de asegurar tasas altas en estos momentos.

Por último daremos en este pequeño comentario lo que realmente significa liquidez para los inversionistas, " es dinero en la mano y poderosos caballero es don dinero ". Las empresas inversionistas se ven afectadas ante una devaluación del dinero ; por lo que ellos deben redefinir estrategias y planes para lograr un crecimiento ante dicho fenómeno por lo que ellos deben de tomar en cuenta el entorno cambiante de los mercados y mejorar la calidad en sus servicios y productos así como llevar a cabo estrategias tales como :

La inflación es un fenómeno social que tiene su raíz en las expectativas de los seres humanos respecto a la tendencia de los precios; si estas expectativas permanecen altas los aumentos de precios y de sueldos sigue en un alto nivel.

Por la influencia importante del Gobierno en la economía en México su acto económico tiende a concluir con el ciclo sexenal presidencial el patrón más acentuado se dio en el sexenio pasado ( 1988 - 1994 ) después de un crecimiento relativo moderado en 1993, el PIB hasta el día 5 de marzo del año en curso tiene un incremento del 4.5 % .

- INNOVACIONES. Sacará al mercado productos o servicios que no existan dependiendo las necesidades del consumidor tomando en cuenta que la innovación se relaciona íntimamente con la imitación que aunada al genio de lo nuevo y de lo desconocido y aventurado genera la innovación.

- Procurar reducir los actuales costos de producción, o bien mejorar los productos que ya se fabrican, o también poner apunto y lanzar productos nuevos.
- **RENOVACIÓN.** Reemplazar éstos equipos desgastados por el uso, o que se han vuelto obsoletos debido al avance tecnológico no implica cambios significativos ni en la dimensión de la empresa, ni en la línea de productos, el riesgo que involucran es limitado.
- **CRECIMIENTO.** En las empresas las acciones comerciales deben de estar año con año no solamente aumentando el volumen de su negocio sino también el porcentaje de su posición en el mercado en el que se desarrollan.
- **LOGRAR UNA COOPERACIÓN ENTRE AUTORIDADES Y PARTICIPANTES DEL MISMO,** quienes en forma conjunta han emprendido acciones que permitieron enfrentar las dificultades y mantener la integridad y orden en el mercado.

**INVERTIR.** Una empresa pretende obtener un rendimiento satisfactorio de los fondos invertidos de acuerdo a una posición financiera adecuada; el comportamiento financiero de una empresa está proporcionado por el rendimiento de la inversión.

Tradicionalmente se tiene como aceptación del vocablo inversión la movilización de importantes capitales en adquisiciones de planta y equipo.

Existen tres características de suma importancia para un inversionista que le permiten elegir el instrumento más adecuado para satisfacer sus necesidades e inversión, las cuales son :

- Liquidez.
- Riesgo.
- Rentabilidad.

El objeto de tales inversiones involucra en general el mismo principio que guía la función financiera , ésto es maximizar la riqueza de los propietarios y reconocer entornos estratégicos que deben ser compatibilizados tales como , la participación deseada en el mercado, el respeto de la coherencia de productos ofrecidos y producidos, las metas de crecimiento, etc.. para comprender mejor este tema debemos citar algunos conceptos de vital importancia, para cualquier estudioso de las finanzas no sólo básicas sino avanzadas también .

**LIQUIDEZ.** Se entiende que la inversión se puede comprar y vender con facilidad; más que nada este concepto se refiere a la liquidez de una inversión en instrumentos del mercado de valores.

**RENDIMIENTO.** En el contexto de la inversión se le llama rendimiento al beneficio que se deriva de los metales es, por medio de ganancias de capital, el que se deriva de las acciones es una combinación de capital de ganancias y dividendos.

**PLAZO.** (FUTUROS) Las decisiones del plazo de inversión dependen de las necesidades del inversionista y de su temperamento, en los mercados financieros de México, existe una definición de los distintos plazos de inversión :

- Un corto plazo : es el de menos de tres meses.
- Un mediano plazo : de tres meses hasta un año.
- Un largo plazo : más de un año.

Se está estableciendo un clima de confianza; la economía continua en su proceso de recuperación y este proceso se está generalizando en los sectores orientados al mercado interno, el cual ha evolucionado mucho más lentamente ante la ausencia de crédito y el bajo nivel de inversión productiva.



La sociedad, las empresas y los particulares siguen en una situación de sobre endeudamiento y las instituciones financieras empiezan a restablecer el circuito de crédito, ya que existe ahora un excedente de liquidez creciente dentro del sistema financiero.

México requiere de un superávit permanente que le disminuya la necesidad de depender de la cuenta de capitales para tener las divisas necesarias para cubrir el pago del servicio de la deuda externa.

En una palabra es el mismo reto que cada vez se observa como más apremiante y mas amplio si queremos llegar al sueño mexicano: una sociedad que aproveche y disfrute más equitativamente de nuestras riquezas

Pero como todo mercado existen factores que lo afectan; el Mercado de valores no es la excepción y uno de los principales factores es la política.

No hay que olvidar que a principios de 1994 luego de que la economía llevaba varios años de crecimiento constante y los mercados financieros generaron muy buenos rendimientos para los inversionistas extranjeros, se decía a nivel internacional que para darle el grado de inversión a México (máxima calificación de confianza) habría que esperar el proceso electoral que se llevaría durante ese año. La historia ya la conocemos, puesto que todo el conflicto pre electoral caracterizado por los asesinatos políticos, fue creando un ambiente negativo para la inversión, que a la postre condujo a la peor crisis económica del país y a no obtener la patente de nación segura.

Ahora en estos momentos (1997) que estamos atravesando por otro periodo de elección ¿como calificar la situación política entonces para efectos de las inversiones ? la tendencia estable de la política será la tensa; es por ello que la toma de decisiones debe vigilar dos vertientes fundamentales:

- a) **LARGO PLAZO:** México seguirá siendo una nación de alto rendimiento; es más la misma volatilidad esperada en los mercados tiene que compensarse con las tasas de interés atractivas.
- b) **A CORTO PLAZO:** la inversión en cartera a corto plazo debe preocuparse por su misma liquidez, los inversionistas deberán ser más cautelosos en sus decisiones y estrategias conforme las elecciones se acerquen.

#### **XIV. RIESGO Y DIVERSIFICACIÓN.**

Como en el rendimiento que se espera obtener de una inversión es a futuro siempre, existe la posibilidad de que no se realice según lo esperado; una definición precisa de lo que es el riesgo, es la probabilidad que existe de que el rendimiento esperado en una inversión no se realice, sino por el contrario, que en lugar de ganancias se obtengan pérdidas, la ganancia del riesgo esta asociada generalmente a la posibilidad de obtener mayores beneficios.

Existen entonces por una parte, instrumentos con un amplio riesgo y posibilidades de ganancia substancias y por otra instrumentos seguros con poco o ningún riesgo, pero que ofrecen utilidades muy bajas.

Hay dos tipos de riesgo:

##### **- RIESGO DE LA INVERSIÓN.**

Esta generalmente asociado con el riesgo mercado y es la probabilidad de perder dinero por causa de una inversión realizada .

#### **- RIESGO MERCADO.**

De acuerdo a la situación económica de la empresa, es cuando algo anda mal y afecta negativamente al mercado, como ejemplos podemos citar : problemas políticos ( mencionados anteriormente),tasa de interés, problemas sociales entre otros.

El riesgo es un factor distintivo entre la actitud del empresario y la del rentista, el empresario acepta el riesgo, el arriesgar mucho se le llama riesgo cero; los valores emitidos por el Gobierno Federal con el estado o nación constituye el emisor más confiable considerando que en México el Gobierno siempre ha cumplido sus compromisos, por ello cuando realizamos proyectos de inversión la tasa mínima con la que comparamos dicho proyecto para saber si es variable será la tasa de CETES.

#### **RENTABILIDAD.**

Implica la ganancia que es capaz de brindar una inversión, estrictamente es la relación expresada en porcentaje que existe entre el rendimiento generado por una inversión y el monto de la misma, es decir, una inversión rentable proporciona ganancias o renta adecuada a los intereses del inversionista, este concepto se utiliza comúnmente con el nombre de :

**Rendimiento utilidad:** cuando se refiere específicamente a una ganancia prometida.

Pero también se le denomina :

Dividendo o interés.

El riesgo puede variar según la incertidumbre que exista respecto al rendimiento que se espera de una inversión en el mercado financiero, existen tres principales áreas de incertidumbre:

- Respecto a los distintos indicadores de la economía ( ambiente de las inversiones ).
- Respecto a los rendimientos de la inversión ( oro, una acción, cetes, entre otros).
- Respecto al comportamiento del mercado ( inversionista, en que se hacen operaciones de compra - venta de la inversión correspondiente).

#### **ESTILOS DE INVERSIÓN.**

- **ESPECULACIÓN.**  
El especulador normalmente invierte en instrumentos que le proporcionan alta liquidez y por consecuencia espera altos rendimientos a corto plazo con un riesgo relativamente alto.
- **INVERSIÓN .**  
Es el invertir en instrumentos de menor liquidez con rendimientos moderados a plazos largos y con un riesgo relativamente bajo.

#### **EL ANÁLISIS DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS.**

El análisis de las inversiones financieras implica la resolución de dos problemas.

1. Estimar cual será la tasa de inflación.
2. Estimar los rendimientos que proporcionan los distintos instrumentos de inversión financiera, con sus plazos y riesgos correspondientes.

## XV. CONCLUSIONES.

Un mercado público de valores diversifica la propiedad empresarial entre el mayor número posible de inversionistas; ya que, prácticamente cualquier ahorrador aún a los pequeños a través de los diferentes instrumentos del mercado de valores se les brinda acceso a un conjunto de alternativas de inversión y que de otra forma simplemente son inalcanzables para el ciudadano común.

Este mercado asegura que básicamente sean los inversionistas mexicanos los que financien el desarrollo del país; sin limitar el acceso al muy sano y deseado complemento que representa la inversión extranjera.

Promueve el ahorro y la inversión, lo que equivale un tanto cuanto a desalentar el consumo y gastos superfluos entre los inversionistas participantes en el mercado de valores.

Entre las recomendaciones básicas para quien piensa invertir, está diversificar el portafolios, tener expectativas conservadoras y determinar cuanto riesgo se está dispuesto a tomar.

Las actitudes que se deben tomar para estar seguro de invertir; para aprovechar todo ciclo alcista del mercado son:

1. Analizarse como inversionista antes de analizar las estrategias de inversión; ya que, lo más importante es conocer el nivel personal de aceptación o aversión al riesgo.
2. Diversificar los portafolios de inversión; en lugar de realizar todos los días cada inversión de renta fija, variable, de riesgo mayor o menor, sin darle mucha importancia a aquellas opciones que antes generaron altos rendimientos.
3. Ser conservador en las expectativas; lo que se propone es el evitar el pensamiento opuesto acerca de que las buenas inversiones se dan después de un largo plazo; ya que en este plazo también se incrementan las posibilidades de que no se vean, ni se goce de los frutos de la inversión.
4. Calcular los montos requeridos de la liquidez.

*CAPITULO III*

---

**INDICADORES  
DEL  
MERCADO  
DE  
VALORES**

## CAPITULO 3

## INDICADORES DEL MERCADO DE VALORES

## I. INTRODUCCIÓN

Uno de los factores imprescindibles para conocer hasta que punto una empresa está operando con efectividad y así reflejar una seguridad en la información que presente en el momento de realizar operaciones bursátiles, son los indicadores financieros, los cuales permiten conocer al inversionista el movimiento que tienen los diversos valores y así realizar una inversión fructífera; por medio de estos indicadores financieros se presentan más atractivos los instrumentos en los que se desea invertir o colocar; proporcionando un grado de rendimiento favorable o que por lo contrario le ayude a conocer las deficiencias que implica un raquítico desempeño de la empresa.

Los múltiplos de mercado no son más que razones financieras aplicadas a nivel mercado de valores, que permiten conocer entre otras cosas: la utilidad de la operación, el valor en libros de cada acción, entre otras; que sirven para medir la liquidez, a través de la cual se conoce la capacidad que la empresa tiene para enfrentar en un momento determinado sus deudas.

En este tema presentamos, además de las razones financieras ya mencionadas, el coeficiente de riesgo y la manera de calcularse; el índice de bursatilidad, que implica la liquidez proporcionada por los instrumentos de manera inmediata. Además, mostramos a través de un ejemplo todo con respecto al cálculo, manejo e interpretación del índice de bursatilidad.

Así mismo; presentamos el índice de precios y cotizaciones ( IPC ), este índice en la economía mexicana es de gran importancia; ya que es tomado como base para determinar las variaciones o fluctuaciones de las operaciones en el Mercado de Valores, se determina tomando en cuenta las emisoras que presentan mayor bursatilidad de operación en sus instrumentos inscritos en bolsa, bajo la supervisión y criterio de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Finalmente, explicaremos el índice que se aplica a cada sector de la economía de México, el cual se denomina Índice Sectorial.

Se puede decir, que existen índices para analizar los diferentes movimientos y cambios en las emisoras siendo éstos: el rendimiento, la bursatilidad y el grado de importancia en el mercado de valores dentro de la economía mexicana y a nivel internacional.

## II. GENERALIDADES

El mercado de valores genera una gran cantidad de información que puede ser utilizada por la comunidad bursátil, como por funcionarios de Gobierno. Dicho mercado puede considerarse en cierta forma como un indicador que tiende a reflejar las expectativas de la economía en forma anticipada a través de los rendimientos esperados. De ahí que una medida del desempeño del mercado de valores es indispensable.

La idea general de los índices de la bolsa de valores consiste en:

- Tienen una estimación estadística o estimador que refleje adecuadamente el comportamiento de la actividad bursátil.
- Reflejar el comportamiento promedio del mercado de valores.

Los índices de las diferentes bolsas de valores se calculan utilizando metodologías diferentes; sin embargo, la elaboración de índices tiene que resolver los siguientes aspectos:

**A. ELECCIÓN DE LA MUESTRA.**

A través de una muestra correctamente seleccionada, se puede establecer el comportamiento del mercado de valores. La cual se basa en los siguientes dos puntos :

1. El hecho de que una gran proporción del valor total de las acciones listadas en la BMV pertenece a un número relativamente reducido de emisoras.
2. La tendencia a moverse en la misma dirección que en promedio y en el mediano y largo plazo, se observa en el precio de las acciones.

**B. DETERMINACIÓN DEL PROMEDIO.**

Consiste en combinar las acciones de la muestra mediante la elaboración de promedios. Existen dos grandes grupos de técnicas para promediar:

- A. Promedios aritméticos.
- B. Promedios geométricos.
- C. Ponderación.

Los precios de las acciones incluidas en la muestra, deben combinarse a fin de formar el índice de precios. Esto trae consigo, el problema de determinar la importancia relativa de cada una de estas acciones. Típicamente, el peso o ponderación otorgada a cada acción se calcula ya sea en función a su precio de mercado o bien, en función a su valor de capitalización; es decir, el valor total del mercado.

El propósito en todos los sistemas de cálculo, es que el índice represente la dinámica operativa del mercado.

En general, los procedimientos de cálculo usados típicamente, caen en las siguientes categorías:

**TIPO DE PROMEDIO**

1. Promedio de precios acumulado.
2. Fórmula de Paasche
3. Método encaadenado de Laspeyres.
4. Derivación de Paasche y Laspeyres.

**ÍNDICE.**

- De precios ponderados.  
Ponderados con valor de capitalización  
No ponderados.  
Ponderado por rendimiento

**III. ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES (IPC).**

Hasta el 21 de enero de 1981 en el mercado mexicano de valores se uso un índice de valores que constaba de 29 emisoras; a partir de 1988 ante el registro en bolsa de nuevas emisoras se obtuvo un incremento en volúmenes, número de operaciones, e importes operados, se consideró conveniente la utilización de un índice más acorde.

**DETERMINACIÓN DEL ÍNDICE.****1. Selección de la muestra:**

- A) El criterio para seleccionar la muestra, está basado en seleccionar un índice de bursatilidad el cual ha sido validado y autorizado por la CNBV.
- B) El indicador muestra de mayor a menor grado la bursatilidad de cada una de las emisoras que cotizan actualmente en el mercado. De estas son seleccionadas las emisoras de mayor bursatilidad para conformar la muestra del IPC.
- C) La muestra a tomarse debe ser dinámica y es revisada en forma bimestral con el fin de que no se torne anacrónica.
- D) Las emisoras incluidas deberán ser altamente representativas de todos los sectores económicos.
- E) El tamaño de la muestra estará en función de la representatividad de su valor de capitalización con respecto al total del mercado.

**2. Cálculo del índice.**

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

Se miden, dependiendo del monto en que se tome la base este es, el día final o inicial. La fórmula que se aplica para el cálculo del IPC es una derivación de la fórmula del índice de Paasche y Laspeyre, la cual se adecuó a las condiciones del mercado mexicano, incluyendo un factor de ajuste.

$F(t)$  = Factor de ajuste por ejercicio de un derecho en la emisora donde y el día  $t$ .

Dichos ajustes pueden darse en los siguientes casos:

A = Dividendo en efectivo.

B = Dividendo en acciones.

C = Suscripción de acciones.

D = Split.

E = Aumento de capital por conversión de obligaciones en acciones

F = Reducción de capital por escisión o por reestructuración.

**FÓRMULA:**

$$It = It - 1 * \frac{E(n)y - P(y)t * Q(y)t - 1}{E(n)y + 1 P(y)t - 1 * Q(y)t - 1 * F(y)t}$$

**DONDE:**

$it$  = Valor del índice para el día  $t$ .

Las mismas definiciones se aplican a las demás variables con la diferencia de que son para el día anterior esto es, el día  $t - 1$ .

$P(it)$  = Precio de cierre de la  $i$  - estima emisión, en el día  $t$ .

$Q(it)$  = Número de acciones inscritas de la  $i$  - estima emisión, el día  $t$ .

$F(it)$  = Factor de ajuste por ejercicio de derechos.

$i = 1, 2, 3, 4, 5, \dots, n$ , etc.

## 3. Cuadro comparativo del índice.

	INDICE ANTERIOR	INDICE ACTUAL
Nº de emisoras de la muestra.	29	40 *
Cambio de la muestra	Fija	Bimestral

## FÓRMULAS:

$$I(t) = E(I) F(t) P(t) \frac{E_{(t)} P(t) Q(t-1)}{I(t-1) EP(t-1) Q(t-1) F(t)}$$

\* Valor ajustable cada 2 meses

	INDICE ANTERIOR	INDICE ACTUAL
FACTOR	$F_{io} = \frac{100}{\text{Precio de cierre}}$	Número de acciones en circulación
AJUSTE DE VALOR POR :	- Dividendos en : efectivo acciones  - Split	Dividendos en : efectivo acciones  - Suscripción - Conversión de obligaciones. En acciones. - Reducción de capital - Splits - Reverse Split.

## IV. ÍNDICES SECTORIALES.

Para tener un marco de referencia más completo de la economía de México, es muy conveniente analizar el comportamiento de la Bolsa de Valores, agrupando las acciones que cotizan en la misma en los diferentes sectores que operan en la economía. De ahí, surgen los índices sectoriales.

## 1. CARACTERÍSTICAS

- Estos índices expresan el rendimiento del mercado acorde a las variaciones de los precios en un modelo representativo de las acciones cotizadas en la BMV, clasificadas atendiendo al sector al cual pertenece cada una de las empresas seleccionadas en la muestra.
- Nos permiten además analizar al mercado accionario por estratos.
- El modelo incluye al rededor de 100 emisoras de las cuales 40 conforman la muestra del IPC.
- Representan el comportamiento de las acciones que son clasificadas en seis sectores y veintitrés ramos, como sigue:



**I. INDUSTRIA EXTRACTIVA**

Industria minera

**II. INDUSTRIA DE LA TRANSFORMACIÓN.**

Industria química y petroquímica.

Celulosa y papel.

Imprenta editorial  
e industrias conexas.

Siderúrgica.

Metalúrgica.

Fabricación y recuperación de productos metálicos.

Eléctrico - electrónico

Maquinaria y equipo de transporte.

Alimentos, bebidas y tabacos.

Fabricación de textiles, prendas de vestir y productos de cuero.

Fabricación de productos de caucho y materiales de plástico.

Fabricación de productos minerales no metálicos.

Otras industrias de la transformación

**III. INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN.**

Industria cementera.

Materiales para la construcción.

**IV. COMERCIO.**

Casas comerciales.

**V. COMUNICACIONES Y TRANSPORTES.**

Comunicaciones.

Transporte.

**VI. SERVICIOS.**

Bancos.

Casas de Bolsa.

Seguros y fianzas.

Otros servicios.

**VII. VARIOS.**

Controladoras ( Holding)

Otros.

**2. SISTEMA DE CÁLCULO.**

Aplican básicamente la fórmula de Paasbe, combinando el concepto de encadenamiento del valor de mercado con el valor de mercado del día anterior y el criterio de ponderación de cada título del modelo con respecto a su valor de mercado, que es el método que se utiliza para el cálculo del IPC de la Bolsa Mexicana de Valores.

El mecanismo de selección para las emisoras que conforman la muestra de los índices sectoriales es :

Se toma en cuenta principalmente la **bursatilidad**, que surge de un cálculo en el que se conjugan las principales variables operativas ( volumen negociado, número de operaciones, días de negociación, valor de capitalización = producto del precio de mercado el número de acciones inscritas importe)

La base del cálculo del índice sectorial es:

Determinar retroactivamente los índices durante los 26 meses de diferencia del IPC y elaborando con los índices existentes a través de las variaciones porcentuales registradas por estos.

Debido al fuerte período inflacionario vivido durante los últimos 10 años, la evolución de los precios de mercado accionario causaron que el IPC alcanzará una cifra de 6 dígitos, difícil de manejar por el gremio bursátil y difícil de comparar con indicadores de otros mercados de valores en el mundo; por tal razón, se determinó la eliminación de 3 dígitos al IPC como a los sectoriales, obtenido de la unificación de bases. Tal medida fue puesta en vigor y ampliamente difundida el mes de mayo de 1901.

FÓRMULA:

$$iT = iT - 1 + \frac{Pit * Qit}{Pit - 1 * Qt - 1 * Fit}$$

$iT$  = Índice en el momento  $t$ .

$Pit$  = Precio de cierre de la emisora  $i$  en el día  $t$

$Qit$  = Acciones inscritas de la emisora  $i$  en el día  $t$

$Fit$  = Factor de ajuste por derechos.

$i = 1, 2, 3, 4, 5, \dots, n$

## V. MÚLTIPLOS DE MERCADO

Los múltiplos de mercado son razones financieras de aplicación generalizada en los mercados de valores.

### A. FINALIDAD.

Proporcionar información del desempeño de una empresa.

### B. PRINCIPALES RAZONES FINANCIERAS.

#### 1. Precio - Utilidad de operación ( P/U OP)

utilidad de Operación  
( registrada en los últimos 12 meses  
a precio del último trimestre reportado )  
Número de acciones en circulación

#### 2. Precio Utilidad (P/U)

Las utilidades por acción y a precio del último reporte.  
Dicha utilidad es la correspondiente a los últimos 12 meses.

#### 3. Precio/Valor Contable ( P/VC )

Se refiere al valor en libros que tiene cada acción, es decir:

El capital contable mayoritario  
Número de acciones de la empresa

Otros múltiplos que tienen mayor similitud, y algunos de los que coinciden con las razones financieras son :

1. Pasivo total / Activo total ( Pt / At)  
Representa el porcentaje de deuda en relación a la inversión total .
2. Pasivo total / Capital contable ( Pv / Cc)  
Representa el porcentaje de deuda respecto del capital contable .
3. Activo circulante / Pasivo circulante ( Ac/ Pc)  
Esta es la clásica razón de liquidez, indica la capacidad de la empresa de hacer frente a sus pasivos de corto plazo .
4. Capital contable / Activo total ( Cc / At)  
Este múltiplo representa el índice de capitalización, es decir, que porcentaje de los activos esta representado por el capital de la empresa.
5. Utilidad de operación / Ingresos( Uo / Ingresos)  
Representa el margen bruto.
6. Utilidad neta / Ingresos ( Un / Ingresos )  
Representa el margen neto.
7. Utilidad por acción anualizada ( Upa)  
Utilidad de la empresa durante los últimos cuatro trimestres  
-----  
Número de acciones en circulación.

## VI. COEFICIENTE DE RIESGO.

Este coeficiente también es conocido como " coeficiente Beta (B) ", mide la volatilidad del rendimiento de un valor respecto del rendimiento del portafolio de mercado.

La fórmula de calcular "B" para un título determinado, es realizando una regresión lineal sobre el rendimiento de dicho valor, (Variable dependiente); y el rendimiento de portafolio de mercado (Variable independiente) . La pendiente de la recta ajustada será el coeficiente " B" sea:

Rm: El rendimiento del portafolio de mercado .

Ri: El rendimiento de una acción.

La interpretación general de " B" es como sigue:

Al graficar Ri en función a Rm se puede llegar a observar en tres casos :

1.  $R_i = R_m$  : Indica que el título es riesgoso como el mercado mismo .
2.  $R_i > R_m$  : Indica que el riesgo en el rendimiento del título es mayor que el riesgo del mercado.
3.  $R_i < R_m$  : Indica que el título es menos riesgoso que el mercado en su conjunto.

## VII. ÍNDICE DE BURSÁTILIDAD.

Cuando se desea realizar una inversión, el inversionista precavido elegirá el instrumento que mejor se adecue a sus expectativas de rendimiento, riesgo, que además, le permita obtener la mayor liquidez posible de que así lo requiera. La liquidez esta en función directa de la facilidad con la cual el instrumento adquirido puede volver a venderse sin menos cabo del valor que se haya pagado por él y de la ganancia generada durante el tiempo que haya permanecido en calidad de inversión .

**ÍNDICE DE BURSÁTILIDAD:** Es un parámetro que indica el grado de operatividad que registra una acción en comparación con otras en el mercado.

**CARACTERÍSTICAS.**

Permite establecer una clasificación de las mismas, en función del comportamiento de sus principales variables operativas en función de :

- **NÚMERO DE OPERACIONES:** Son las transacciones realizadas sobre una acción en un periodo determinado ( 6 meses), no incluye las transacciones que operen menos del volumen que establecen los lotes.
  - **VOLÚMEN DE ACCIONES NEGOCIADAS:** Es el número de acciones negociadas sin contemplar ofertas públicas ni operaciones de registro, en paquete (todas operaciones que exceda el 2 % de valores inscritos en bolsa por una acción ), o con pisos (operación cuyo volumen es menor al lote establecido para cierta acción de acuerdo a su precio)
  - **IMPORTE OPERADO:** Es el monto en pesos de las transacciones que se realizan en el mercado. Visto unilateralmente con una emisora aparece como una variable dependiente del volumen (importe = precio \* volumen).
- Sin embargo, al efectuar el cálculo de los importes de todas las empresas, la gran diversificación de precios hace evidente que no necesariamente a mayor volumen se tiene mayor importe .
- **VALOR DE CAPITALIZACIÓN:** Es el producto que resulta de multiplicar el precio de mercado de una acción por el número de valores de esa serie inscritos en bolsa. Este monto es utilizado para medir su tamaño con respecto al total de las empresas que tienen acciones en la BMV. Esta variable es combinada con el importe operado para determinar su grado de rotación ( TURN OVER).
  - **LOTES DE ACCIONES:** Son un conjunto de acciones utilizado en el piso de remates para determinar el volumen mínimo en que las acciones de una emisora se pueden negociar, siendo influido directamente por el precio de mercado de las mismas.
  - **DÍAS DE OPERACIÓN :** Período durante el cual se desea evaluar la bursatilidad.

**METODOLOGÍA DE CÁLCULO.**

La metodología para la obtención del índice de bursatilidad consta de:

1. Determinación de los valores correspondientes a las variables básicas.
  - Número de operaciones.
  - Volumen de acciones negociadas.

- Importe operado.
  - Valor de capitalización.
  - Lotes de acciones negociadas en el volumen
  - Días de operación.
2. Cálculo de razones entre variable para cada emisora.
    - Número de operaciones / días de operación.
    - Importe operado / días de operación.
    - Importe operado / valor de capitalización.
    - Volumen de acciones negociadas/ lotes de acciones negociados en volumen.
  3. El análisis hace referencia a los últimos 6 meses en donde, para los primeros dos cocientes se utilizan datos acumulados y para los otros dos se realizan cálculos mensuales, y se obtienen un promedio de ellos.
  4. Definición de la equivalencia entre valores y su peso relativo.
  5. Los cálculos de la etapa anterior determinan cuatro factores, en los cuales se define para cada uno el valor máximo y este se toma como el 100 % ponderándose con respecto a este 100 % los demás datos.
  6. Posteriormente se asigna un peso de 25 % a cada uno de los 4 factores lo que define el nivel que corresponde a cada acción.
  7. Simplificación de los resultados
  8. El valor obtenido para cada una será multiplicado por una constante igual a 1000 para obtener con ello cifras positivas. El valor máximo que se desprende de este último paso su indicador base es de 11.51, el cual representa nuevamente el nivel más alto que se puede derivar del cálculo.
  9. Cálculo del índice de Bursatilidad.

Para contar con datos más manejables en términos decimales los valores anteriores se ajustan a una escala de 0.00 a 10.00, que forma el rango del índice definitivo. Así, el valor máximo de la misma (10) equivale al valor máximo obtenido por los cálculos de la etapa anterior (11.51) de esta manera si el 11.51 (del cálculo) igual a 10 (de la escala) cualquier otro valor obtenido puede ajustarse a la nueva escala por medio de una regla de tres simple directa para determinar el índice de bursatilidad.

#### CATEGORÍAS DE BURSATILIDAD

Indican el grado de bursatilidad relativa que representan, con objeto de facilitar la toma de decisiones que de ellos se puedan derivar.

Actualmente se consideran cuatro categorías agrupadas en dos niveles.

NIVELES	CATEGORÍAS
Acciones no bursátiles	Bursatilidad mínima Bursatilidad baja
Acciones Bursátiles	Bursatilidad media Bursatilidad alta

Los niveles de burSATILidad se determinan de la siguiente manera:

Se obtiene el valor promedio del índice base de todas las acciones consideradas todas las acciones, cuyo índice base se encuentra por abajo de este promedio constituye el nivel no burSATIL. Las que tienen un índice igual o mayor al promedio conforman el nivel burSATIL.

Las categorías de burSATILidad se determinan en forma análoga a las descritas por los niveles. Así, la separación de categoría de burSATILidad mínima y baja está definida por el valor promedio de los índices propios de las acciones del nivel no burSATIL en tanto que las categorías de burSATILidad media y alta están separadas por el valor promedio de los índices de las acciones incluidas en el nivel burSATIL.

## 1. APLICACIÓN DE LA METODOLOGÍA

Para el cálculo del índice debe considerarse a todas las acciones cotizadas en la Bolsa. No obstante, a continuación se desarrolla la metodología descrita; utilizando para ello, a manera de ejemplo, solamente 10 de las acciones cotizadas. Sus emisoras son:

EMISORA	IMPORTE	OPERACIONES	CAPITALIZACIÓN	VOLUMEN	LOTES
BANCOMER	856,382 50	7 80	1,286,217 90	861,924 10	10 00
TIJOLAMEX	453,305 70	2 10	286,330 00	33,341 90	4 00
CYDARA	281,081 10	3 20	923,000 00	25,682 25	1 00
BANAFACI	172,727 25	3 15	622,750 00	192,372 70	20 00
SAN LUIS	114,261 85	0 80	137,411 55	37,561 40	3 00
GFBOSA	26,344 30	1 23	190,411 15	120,640 20	20 00
ALFA	5,628 40	0 15	37,961 00	1,294 40	2 00
OMEXICO	27,724 15	—	1,506,330 10	3,821 40	2 00
BYR	4,280 00	—	426,304 00	1,419 10	3 00
CAMERA	760 00	—	61,122 90	200 00	3 00

Para efecto de este ejemplo se considera los datos de volúmen, lotes, capitalización e importe iguales para los seis meses que implica el análisis.

## 2. CÁLCULO DE RAZONES ENTRE VARIABLES PARA CADA EMISORA.

EMISORA	IMPORTE (DÍAS OPERADOS)	OPERACIONES (DÍAS OPERADOS)	VOLUMEN (LOTE)	IMPORTE (CAPITALIZAC)
BANCOMER	6,743 15	62	86 10	61 34
TIJOLAMEX	3,264 30	16	20,838	77 29
CYDARA	2,375 85	26	25,682	22 29
BANAFACI	1,360 24	35	6,619	27 74
SAN LUIS	921	7	7,532	84 67
GFBOSA	645 30	10	6,067	29 66
ALFA	64 30	0 30	367	9 01
OMEXICO	224 15	1 00	1,295	1 80
BYR	33 90	0 06	2 84	0 90
CAMERA	5 30	0 03	40	1 13
VALORES MÁXIMOS	6,743,15	62	86,193	61,34

## 3. DEFINICIÓN DE LA EQUIVALENCIA ENTRE VALORES Y SU PESO RELATIVO.

En la siguiente tabla se asignan valores de 100 % a los máximos obtenidos en cada columna de la tabla anterior y el porcentaje correspondiente a los otros valores.

## INDICADORES DEL MERCADO DE VALORES

EMISORA	IMPORTE	OPERACION	VOLUMEN	IMPORTE	INDICE BASE
BANCOMER	100.00	100.00	100.00	72.27	93.07
TITULMEX	52.93	26.56	24.18	91.07	48.88
CYDARA	39.20	41.20	29.80	38.40	36.14
BANACTI	20.17	49.15	41.16	32.68	26.04
BAN LUIS	13.16	17.00	8.64	100.00	13.16
OPORSA	6.60	13.81	7.02	34.99	16.13
ALFA	0.86	0.86	0.63	10.11	3.10
OMEXICO	3.35	2.20	2.22	2.12	2.47
BYR	0.40	0.09	0.33	1.16	0.52
CAMEISA	0.08	0.01	0.01	1.31	0.38

La última columna refleja la suma y ponderación ( 25% de los cuatro factores asignados a cada acción). Este valor se denomina índice base

## 4. SIMPLIFICACIÓN DE RESULTADOS Y CÁLCULO DE ÍNDICE DE BURSATILIDAD.

EMISORA	INDICE BASE	INDICE BASE POR SCEL	LOGARITMO NATURAL	INDICE DE BURSATILIDAD
BANCOMER	93.07	93.068	11.44	9.44
TITULMEX	48.88	48.883	10.79	9.38
CYDARA	33.15	36.131	10.76	8.12
BANACTI	26.04	26.036	10.17	8.83
BAN LUIS	13.16	16.660	10.42	6.91
OPORSA	16.13	16.129	9.69	8.42
ALFA	3.10	3.06	6.04	6.98
OMEXICO	2.47	2.472	.81	6.76
BYR	0.52	.519	6.24	5.43
CAMEISA	0.38	.383	5.85	5.17

Con base a lo anterior, se determinan los niveles y las categorías de bursatilidad para este caso en particular.

NIVELES	CATEGORÍAS.	RANGO DE BURSATILIDAD
Acciones no bursátiles	Bursatilidad mínima	0 a 7.910
	Bursatilidad baja	7.911 a 10.000
Acciones bursátiles	Bursatilidad media	7.911 a 9.123
	Bursatilidad alta	9.124 a 10.000

Debido a que la bursatilidad cambia constantemente, de acuerdo al mercado los rangos de bursatilidad que corresponden a cada uno de los extractos anteriores son variables y se determinan por un criterio distinto.

## VIII. CONCLUSIONES

Los indicadores del mercado de valores muestran el comportamiento de los diversos instrumentos que se cotizan en éste, así como la dinámica operativa del mercado.

Como se analizó en este capítulo, los diferentes indicadores permiten con sus resultados, conocer la gran diversidad de movimientos que puede tener una empresa en este mercado; por lo que el inversionista apoyado por asesores financieros, tomará la mejor opción que le permita obtener un buen rendimiento conociendo de antemano el riesgo de su inversión.



***CAPITULO IV***

---

**MERCADO  
PRIMARIO**

## CAPITULO 4

### MERCADO PRIMARIO

#### I. INTRODUCCIÓN

Cuando una empresa desea allegarse de recursos frescos a través de financiamiento externo vía mercado de valores, debe cumplir con una serie de requisitos para poder colocarse como emisora en dicho mercado.

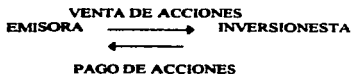
El mercado primario es aquél a través del cual se colocan por primera vez en el mercado los instrumentos de las emisoras participantes; es decir, es un tipo de intercambio entre inversionistas y emisoras proporcionado por un lado títulos y por otro fondos para el financiamiento de sus proyectos y necesidades para el desarrollo y crecimiento de las mismas.

Los títulos deben ser inscritos en la BMV, ante la cual se debe de cumplir una serie de requisitos para su inscripción. Cabe mencionar que a través de la oferta pública es como se da a conocer ante el público inversionista dichos valores.

Los instrumentos que se cotizan en éste mercado son : acciones, aceptaciones bancarias, pagaré empresarial bursátil, certificados de participación inmobiliaria; por otro lado la colocación de valores mexicanos se puede llevar a cabo en el extranjero vía ADR'S o GDR'S, los cuales no son más que un paquete de acciones de empresas mexicanas que cotizan en el mercado estadounidense y en el mercado europeo respectivamente.

#### II. CONCEPTO.

El mercado primario es la colocación inicial de valores a cambio de recibir recursos frescos para cubrir necesidades.



#### III. CARACTERÍSTICAS

##### 1. COLOCACION.

Este capítulo se referirá a las colocaciones primarias se hacen a través de la Bolsa Mexicana de Valores, esto es, centrara su atención en el mercado primario bursátil.

Lo conforman los emisores que colocan títulos primarios con la finalidad de obtener fondos para sus diversas actividades.

Para financiar capital de trabajo se emitirán títulos con vencimiento a corto plazo; mientras que en el financiamiento requerido para soportar el crecimiento o ampliación de actividades de una empresa deberá hacerse a través de instrumentos a largo plazo.

Una economía que, en términos generales mantiene estos patrones de financiamiento refleja una estabilidad mínima requerida para su crecimiento.

Las economías poco estables se caracterizan por mantener esquemas de financiamiento a corto plazo; esto es el riesgo inherente en la misma hace que la colocación de valores a largo plazo sea extremadamente difícil, tanto para el sector público como para el privado.

Como consecuencia, la mayoría de los títulos o valores que se operan son a corto plazo, esto hace que el crecimiento industrial y económico se dificulte.

El reto en este tipo de economía consiste necesariamente, en lograr incrementar la colocación de valores en vencimiento a largo plazo.

Muestra de lo anterior son los títulos gubernamentales que típicamente se colocan en el mercado primario extrabursátil a través de subastas en el Banco de México o en alguna otra institución designada para ello.

Un ejemplo del Mercado Primario Bursátil se refleja en las acciones, que se venden por primera vez y tienen su colocación primaria en la Bolsa Mexicana de valores.

## 2. INSCRIPCIÓN

Los requisitos para llevar a cabo la inscripción de títulos en la Bolsa Mexicana de Valores se encuentran detallados en el Reglamento Interior de la Bolsa específicamente en el Título Segundo. En términos generales, los títulos a inscribirse en la BMV deberán cumplir los dos requisitos siguientes:

1. Haber sido inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios .
2. Someter a las autoridades correspondientes de la BMV la información requerida.

- Actividad a la que se dedica la empresa y el lugar de ubicación de sus plantas en la fecha de su constitución y en la actualidad.
- Relación de sus empresas subsidiarias, actividad, lugares donde ubican sus plantas, monto del capital social con que cuenta y participan de la solicitud de dichas empresas .
- Consejo de Administración en funciones a la fecha de esta solicitud.
- Relación de los principales funcionarios, puestos, antigüedad y esquema organizacional de la misma.
- Contrato con otras firmas, especialistas, empresas o agrupaciones de cualquier clase de las cuales la compañía recibe: asesoría administrativa, asistencia técnica, financiamiento, concesiones, explotación de marcas, etc.
- Monto de inversión anual de la empresa, maquinaria y equipo en el transcurso de los tres años, su lugar de procedencia, monto importado y comentarios acerca de su calidad.
- Elaboración de las materias primas y auxiliares utilizadas mencionando su importancia porcentual y su lugar de procedencia.
- Capacidad instalada de la empresa y sus subsidiarias, así como su nivel de aprovechamiento durante sus últimos tres años.
- Enumeración, marca y características de los bienes o servicios que comprende la línea de producción de la empresa y de sus subsidiarias, mencionando sus principales clientes y su importancia relativa en el total de ingresos de la empresa.
- Volúmenes e importes de venta durante los últimos tres años clasificadas por mercado nacional y extranjero.

- Enumeración y participación de sus principales competidores, penetración en el mercado tanto de la solicitante como de sus subsidiarias y especificación de sus sectores demandantes.

Debido a las diferentes características propias de los instrumentos del Mercado de Valores (principalmente su plazo de vencimiento), el monto considerable de la emisión y las características de las empresas emisoras, los requisitos que deben cumplir los títulos para ser registrados y operados en la Bolsa Mexicana de Valores son distintos.

3. La inscripción se hará mediante solicitud que deberá solicitar la emisora, mediante documento firmado por su representante legal, se presentará por duplicado acompañada por la siguiente documentación:
  - Copia del oficio de autorización en el cual conste que los valores están inscritos en el registro, expedido por la Comisión Nacional de Valores ( CNV );
  - Copia certificada de su escritura constitutiva con sus reformas, así como el acta de emisión.
  - Los estados financieros dictaminados y la demás documentación contable o de otra naturaleza que fije el consejo, con carácter general.
4. Respetar las practicas del Mercado Bursátil.
5. Acreditar solvencia , liquidez y rendimiento razonable de los títulos, de acuerdo a las circunstancias del mercado.
6. El compromiso de la emisora de proporcionar información privilegiada, vetar que el personal de la emisora quede impedido de hacer uso de la información a su alcance para realizar transacciones de compra - venta de valores en condiciones ventajosas.
7. La solicitud para la inscripción de valores en la bolsa deberá presentarse dentro de los siguientes plazos:
  - Tratándose de acciones, con una antelación no inferior a treinta y seis días hábiles a la fecha prevista para su colocación en oferta pública.
  - Tratándose de obligaciones, certificados de participación y de otros valores emitidos en serie, con una antelación no menor a treinta y seis días hábiles a la fecha de otorgamiento de emisión respectiva.
  - Tratándose de papel comercial con una antelación no inferior a doce días hábiles a la fecha de otorgamiento de emisión respectiva.
  - Tratándose de cualesquiera otros títulos de crédito, con la antelación que para cada caso , fije el consejo.
8. Las solicitudes con su documentación respectiva se presentara en la Dirección General, la que le dará entrada oficial , señalando año, mes, día y hora. En caso de que faltase cualquier documento o requisito se concederá un plazo al solicitante que dentro de los tres días hábiles siguientes complementen los requisitos faltantes; en cuyo caso se mantendrá en vigor la fecha de presentación original.
9. Presentados los documentos y una vez que la Dirección General los califique como suficientes se encomendará a una práctica de un estudio técnico y jurídico sobre cada emisor antes de resolver sobre la emisión de los títulos, materia de la solicitud, el estudio lo realizará personal preparado profesionalmente.
10. El emisor cubrirá el importe de los gastos y honorarios del referido estudio al momento de presentar su solicitud, comprometiéndose a cumplir cualquier excedente que se ocasionare por tal concepto, los cuales determinará la Dirección General.

11. La Dirección General quedara encargada de formular el estudio técnico y jurídico
12. Se creará una sección par acordar sobre las solicitudes de inscripción que se presentaron en los plazos respectivos .
13. Se deberá fundar debidamente un acuerdo en caso de negar la inscripción de los títulos solicitados en tiempo y forma; debiendoc notificar al emisor dentro de los tres días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiere adoptado tal acuerdo.
14. Transcurridos seis meses a partir de la fecha de la presentación original de la solicitud respectiva, no ha obtenido resolución favorable por causas imputables al emisor caducará el expediente; debiendo el interesado reiniciar los tramites y pagar nuevamente los derechos, gastos honorarios que se causen.
15. Se establecerán varias clases de solicitudes, de acuerdo con los valores que se pretendan registrar y negociar en la bolsa.
  - Inscripción de acciones emitidas por empresas industriales , comerciales y de servicios.
  - Inscripción de obligaciones.
  - Inscripción de certificados de participación.
  - Inscripción de papel comercial.
  - Otras inscripciones.
16. El consejo podrá establecer nuevas clases de solicitudes de inscripción .
17. La Dirección General podrá:
18. Requerir a los emisores interesados la información complementaria y las aclaraciones de los puntos que considere pertinentes ( relativos a las escrituras sociales , características de la emisión , o de los títulos cuyo registro se solicite ) .
19. Ordenar visitas oficiales con el objeto de conocer sus instalaciones, sistemas de contabilidad, normas financieras, organización industrial, o de servicios y demás aspectos que considere adecuados para calificar la solicitud correspondiente . Los gastos de visitas serán por cuenta de emisor, las fechas en que deberán efectuarse serán establecidas, por común acuerdo entre la Dirección General y el emisor.
20. El emisor podrá impugnar ante la Comisión el acuerdo del consejo que le niegue la inscripción en la bolsa.
21. Una vez aprobada la inscripción de los valores , de no ser realizada su colocación en oferta pública o no se opere en el salón de remates dentro de un plazo de seis meses , a partir de la inscripción dejará de surtir efectos quedando obligado el emisor a presentar información actualizada y pagar los derechos respectivos.
22. La inscripción de títulos en bolsa surtirá efecto de acuerdo a las siguientes reglas:
  - Tratándose de acciones , certificados de participación, obligaciones y demás valores : desde la fecha del acuerdo que autorice su negociación en bolsa.
  - Tratándose de nuevos títulos de series posteriores que reúnan las mismas características esenciales que los títulos valores ya inscritos, a partir de su inscripción en el registro.
  - En el caso de que las nuevas emisiones se refieran a títulos con características distintas a los valores que constituyen las emisiones previas , desde la fecha en que se practique la inscripción de los nuevos valores

### 3. INSTRUMENTOS.

La información requerida a la que se hace referencia, en el punto anterior, no es la misma para todos los casos. No obstante, para efectos de registro pueden identificarse tres grupos de instrumentos o valores.

#### GRUPO 1.

Para su registro en la Bolsa es indispensable la presentación de un Análisis Financiero de la empresa emisora al Consejo de la Bolsa Mexicana de Valores debido a que los fondos canalizados hacia estos instrumentos serán utilizados durante plazos largos. En este grupo se encuentran las acciones.

#### ACCIONES.

De acuerdo a la circular del 21 de enero de 1988, dada a conocer por la Dirección General de esta Bolsa, la oferta pública de acciones no debe ser menor al 10 % del capital social ni el monto de la misma inferior a \$ 15,000.00.

Por lo menos 5 días hábiles anteriores a la fecha de inscripción de las acciones, la casa de bolsa colocadora deberá enviar lo siguiente:

- Oficio de inscripción emitido por la CNBV.
- 10 ejemplares del prospecto de colocación.
- Carta de características, la cual deberá contener las siguientes:
  - Clave del monitor
  - Fecha de inscripción y oferta.
  - Características del capital social a inscribir, incluyendo las series que lo integran y su nominal.
  - Cupón vigente
  - Precio de colocación
  - Monto de la Oferta.
  - Porcentaje que representa la oferta del capital social
  - Múltiplos sobre utilidad conocida más reciente (anualizada)
  - Tipo de oferta.
  - Periodo de ofrecimiento
- Fecha de depósito de los títulos en el INDEVAL.

La autorización de la inscripción será de acuerdo a las juntas de consejo, las cuales serán llevadas a cabo los terceros lunes de cada mes; sin embargo, la presentación de la solicitud se deberá sujetar al plazo establecido considerando la programación de las juntas de consejo.

#### GRUPO 2.

Para el registro de sus operaciones que se incluyen en este grupo (Certificados de participación Inmobiliarios, Certificados de Participación Ordinarios y Bonos Bancarios), se requiere la presentación de un reporte sobre las características propias de cada uno, de lo cual se comentará con detalle posteriormente. Este reporte es evaluado por el consejo de la bolsa para su autorización. Debido a que estos instrumentos son emitidos por bancos, no es requisito la presentación de un Análisis Financiero.

## CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN INMOBILIARIA.

Para obtener la autorización de inscripción de estos títulos, la empresa emisora deberá presentar en 20 días hábiles antes de la fecha de colocación solicitud por escrito junto con la documentación antes mencionada la siguiente:

- Escritura pública de la emisión y el contrato de fideicomiso respectivo.
- Copia del avalúo practicado al inmueble fideicomitido.
- Proyecto del título objeto de inscripción y oferta pública.
- Proyecto de aviso de oferta pública.
- Copia del contrato de colocación.
- Diez ejemplares del prospecto de colocación.

### 1. REQUISITOS:

**A. EMISIÓN.** En los tres días hábiles anteriores a la fecha del registro de la emisión, se deberá enviar a la subdirección de emisoras y estudios financieros, con copia a la subdirección del mercado de dinero la siguiente documentación :

**B. Carta de características de la emisión indicando :**

- Emisora.
- Clave de identificación.
- Monto de la colocación.
- Numero de títulos a colocar.
- Fecha de cruce o registro.
- Fecha de emisión.
- Tasa de interés.
- Sindicato colocador.

**C. Ficha de depósito de los títulos en el INDEVAL.**

### GRUPO 3.

En este tercer grupo se incluyen los títulos que vencen a plazos cortos y que son emitidos por gran diversidad de empresas, por las que se manejan volúmenes considerables. Para su registro se requiere la entrega de un reporte sobre las características del instrumento. Este reporte requiere ser evaluado por el conafo de la bolsa, cuando se trate de la primera emisión en que se expide el instrumento. Es decir, solo será necesario cuando se registre el instrumento.

En el caso de estos valores la Bolsa Mexicana de Valores emite circulares que indican los requisitos mínimos que se deben cumplir, tomando como base las indicaciones emitidas al respecto por las circulares de la Comisión. , en la actualidad se requiere información periódica de los emisores de dichos títulos.

Los títulos incluidos en esta categoría son los siguientes: Papel Comercial , Aceptaciones Bancarias, Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento, Certificados de Deposito a plazo, Pagaré a mediano plazo, Pagare financiero.

De este grupo desglosaremos los instrumentos más negociables en el mercado de valores.

## ACEPTACIONES BANCARIAS

Deberán sujetarse a los siguientes requisitos :

### INSCRIPCIÓN .

Para someter a la aprobación de la dirección general de la bolsa, la institución aceptante deberá presentar a la subdirección de emisoras y estudios financieros una solicitud por escrito por lo menos tres días hábiles antes de la fecha de colocación de la primera emisión junto con la siguiente documentación:

A. Relación de las emisiones vigentes, acompañadas de las correspondientes fichas de depósito del INDEVAL.

B. Contrato de colocación celebrado por el banco y casas de bolsa colocadoras.

### EMISIÓN.

Para estar en posibilidades de colocar la emisión de las aceptaciones bancarias, se deberá de cumplir con lo siguiente:

A. A más tardar a las 12 Hras. Del día hábil anterior a la fecha del registro de la emisión la institución aceptante y/o la casa de bolsa colocadora enviara a la subdirección de operaciones de esta bolsa, carta donde se indiquen las características de la emisión de acuerdo a:

- Clave de identificación.
- Monto.
- Fecha de cruce.
- Fecha de colocación y emisión.
- Fecha de vencimiento.
- Días de plazo.
- Tasa de rendimiento.
- Tasa de descuento.
- Agente colocador y sindicato en su caso.

B. Constancia de colocación previa a uno de los periódicos de mayor circulación y en el boletín diario de la bolsa , mencionando los datos esenciales de cada emisión especificando el número de autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y que dichos títulos objeto de la operación se encuentren inscritos en bolsa.

C. Proporcionar el certificado de depósito en el INDEVAL, de las aceptaciones bancarias que sean objeto de la oferta pública.

## PAGARÉS.

El procedimiento que se deberá seguir para la inscripción y emisión de estos títulos es el siguiente:

1. INSCRIPCIÓN: Para obtener la autorización de inscripción de los pagares la empresa emisora deberá presentar a la subdirección de emisoras y estudios financieros, por lo menos tres días hábiles antes de la fecha de colocación, una solicitud por escrito acompañada de la siguiente documentación:



- Oficio de inscripción en el INDEVAL emitido por la CNB y V.
- Copia del contrato de fideicomiso correspondiente.
- Copia del contrato de colocación celebrado por la casa de bolsa en su caso.
- Copia certificada del poder notarial de la persona autorizada para suscribir los pagares.

Así mismo se deberá solicitar la asignación de la clave de pizarra para identificación de la empresa; presentando los documentos y una vez que la Dirección de Administración y Fianzas los califique como suficientes, otorgara autorización para inscripción solicitada.

**2. EMISIÓN.** Cubriendo el punto anterior para estar en posibilidad de colocar las emisiones de pagares empresariales bursátiles se deberá cumplir con los siguiente :

**A.** A más tardar dentro de las doce horas del día hábil anterior a la fecha del registro o cruce de la emisión, la casa de bolsa colocadora enviará a la subdirección de emisoras y estudios financieros, con copia a la subdirección de emisiones , carta donde se indiquen las características de la emisión, tal y como sigue:

- Emisora.
- Clave de identificación.
- Monto.
- Fecha de cruce o registro.
- Fecha de emisión.
- Fecha de vencimiento.
- Días de plazo.
- Valor nominal.
- Tasa de rendimiento.
- Tasa de descuento.
- Agente colocador y sindicato en su caso.

**B.** Presentar la constancia de la garantía establecida para la emisión.

**C.** El día en que se verifique el cruce o registro de los títulos, se deberá de publicar en los diarios de mayor circulación, haciendo del conocimiento público los datos esenciales de la emisión, mencionando específicamente el número de autorización de la CNB y V y que dichos títulos objeto de la operación se encuentran inscritos en bolsa.

**D.** A más tardar el día de cruce y registro, se deberá de proporcionar el comprobante de depósito en el INDEVAL, de los títulos que sean objeto de la oferta pública.

#### **4. OFERTA PÚBLICA.**

##### **1. CONCEPTO:**

Es un medio a través del cual se da a conocer al público inversionista los posibles valores que circulan en el mercado de dinero y capitales , siendo publicadas en los diversos medios de comunicación, siendo mas común en los periódicos. A continuación mencionaremos las características que contiene una oferta pública.

##### **2. CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA PÚBLICA.**

- Nombre de la emisora.
- Monto de la emisión a circular.

- Tasa de descuento.
- Tasa de rendimiento.
- Clave de la pizarra.
- Fecha de plazo.
- Valor nominal.
- Rendimiento.
- Registro en el INDEVAL.
- Nombre de la casa de bolsa que funge como intermediario.

### 3. DIFERENCIA DE LA OFERTA PÚBLICA DENTRO DEL MERCADO DE DINERO Y EL MERCADO DE CAPITALES.

Tal diferencia se da en que se marca por un lado la tasa de rendimiento en lo que se refiere al mercado de dinero mientras que en el mercado de capitales la oferta pública esta sujeta a las condiciones que se generan en el país.

La bolsa admitirá las ofertas publicas de valores si se cumplen con los siguientes requisitos:

1. Presentar una solicitud de registro de las operaciones en oferta pública firmada por su representante legal.
2. Obtener la aprobación del Consejo de Administración de esta bolsa.
3. Presentar copia del oficio expedido por la Comisión autorizando la oferta pública.

En los casos en que la autorización de la oferta pública se haya solicitado de manera simultánea a la inscripción de valores, las emisoras se sujetarán a lo dispuesto en la sección de valores referentes a la inscripción de valores en bolsa.

La dirección General autorizará el registro de las operaciones por colocación de oferta pública en los libros de la bolsa siempre y cuando se cumplan con los siguientes requisitos:

- Presentar a la bolsa en prospecto impreso de la emisión de que se trate y aprobado por la Comisión.
- Publicación previa en dos de los periódicos de mayor circulación de Ciudad de México, presentando en ellos los datos esenciales de la emisión, indicando el número de autorización de la Comisión Nacional de Valores y su inscripción en la bolsa.
- Depósito previo en el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), de los títulos de crédito o valores objeto de la oferta pública.

El registro en bolsa de las operaciones realizadas mediante oferta pública por los agentes o casa de bolsa que actúan han calidad de colocadores se anunciará en el piso por dichos intermediarios para conocimiento de los demás agentes y operadores advirtiendo que se trata de una operación de registro.

### 5. OBLIGACIONES

Como en todo sistema se tienen obligaciones que cumplir, así también ocurre con las operaciones a realizar en la casa de bolsa aunque haya una pequeña desventaja que se deja al criterio del lector

1. Son obligaciones de los emisores, cuyos valores estén inscritos en bolsa las siguientes:
  - Cubrir durante el mes de enero de cada año las cuotas de remuneración de los servicios de la bolsa aprobados por la SHCP.

- En caso de inscripción de nuevas acciones por aumento del Capital Social del emisor, se pagara el incremento proporcional de la cuota que corresponda por dicho aumento por el resto del año en curso.
  - Tratándose de emisores industriales, comerciales y de servicio, estos deberán proporcionar información financiera de manera trimestral, con sus respectivas notas aclaratorias que la Dirección General determine.
2. Presentar información por escrito oportunamente a la bolsa sobre cualquier situación extraordinaria que pudiera repercutir en la estructura financiera o en los resultados, o en los índices de liquidez, así como cualquier cambio de política contable, financiera o económica en relación al ejercicio inmediato anterior.
  3. Se deberá de informar de manera oportuna y por escrito a la bolsa cualquier cambio que haya en los miembros de su consejo de administración así como de los principales funcionarios del emisor indicando las causas o razones.
  4. Informar por escrito y de manera inmediata a la bolsa sobre cualquier cambio en cuanto a domicilio, ubicación de oficinas, números telefónicos, números y claves identificadoras de telex, direcciones cablegráficas, apertura y cierres de sucursales, oficinas de responsalia, acuerdos de prestación de servicios por conducto de instituciones de crédito y demás particulares.
  5. Aceptar que intervenga un representante de la bolsa designado por la Dirección General con vos pero sin voto durante las reuniones de sus asambleas generales, ordinarias y extraordinarias de accionistas y en las asambleas generales de obligacionistas, que celebren los emisores.
  6. Proporcionar a la bolsa copia autorizada de las actas de reuniones de consejo de administración que resuelvan sobre ejercicios de derecho y convocatorias de asamblea al igual que en las actas de asambleas ordinarias y extraordinarias de accionistas y de las asambleas de obligacionistas.
  7. Se deberá proporcionar a la bolsa de manera trimestral un informe sobre la exhibición de capital tratándose de emisores constituidos bajo la forma de sociedad anónima de capital variable, tratándose de cambios en la porción de capital sujeta a retro indicando la fecha, número y precio al que fueron suscritas las acciones y fecha, número y monto de valores de reembolso de las acciones que hubiesen sido sujetas de retro.
  8. Tratándose de certificados de participación los fideicomitentes o fideicomisarios, deberán dar instrucciones a las instituciones fiduciarias que los hubiere emitido para cumplir con todas y cada una de las obligaciones establecidas en el reglamento a cargo de los fiduciarios.
  9. Informar de manera oportuna y por escrito a la bolsa sobre aquellos citatorios, convocatorias, notificaciones, avisos relacionados al ejercicio de los derechos sociales y económicos que correspondan a los títulos inscritos.
  10. Comunicar de manera inmediata a la bolsa con copia dirigida a la comisión cualquier cancelación, pérdida, robo, extravío, alteración o nulidad de los títulos inscritos que sea de su conocimiento.
  11. Proporcionar anualmente a la bolsa, dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha de celebración de la asamblea general anual ordinaria de accionistas que se hubiese convocado para conocer los estados financieros y determinar la aplicación de resultados del último ejercicio social presentando copia de los siguientes documentos:
  12. Estados financieros dictaminados por Contador Público independiente, el dictamen del auditor, así como el dictamen del comisario.

13. Un informe anual el cual incluirá los aspectos a que se refiere el art. 172 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.
14. Informe anual respecto a la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información , la cual deberá de incluir los conceptos mencionados en la fracc. IV del art. 166 de la LGSM.
15. Informe sobre la aplicación de utilidades acordada por la asamblea general ordinaria de accionistas, especificando el dividendo decretado, en su caso, así como la forma, lugar y fecha de pago y cupón o cupones contra los que se liquidará.
16. Relación de las personas elegidas por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas para integrar el Consejo de Administración durante el siguiente ejercicio social, con los datos siguientes: Nacionalidad, lugar y fecha de nacimiento, estado civil, profesión y domicilio.
17. Relación de los principales funcionarios, ejecutivos indicando en cada caso, las características principales de su función, así como las facultades o poderes que les hubieren sido conferidos.
18. Lista de asistencia a la asamblea certificada por los escrutadores.
19. Sin lugar a duda el estar inscrito en bolsa y tener títulos que se muevan en cualquiera de los mercados bursátiles, requiere de un gran riesgo para con las operaciones que se están realizando , negociando o colocando para el bienestar y desarrollo tanto de la empresa como de los accionistas interesados en el ámbito financiero, ya que de acuerdo a lo que se este operando debe de ir debidamente reglamentado con respecto a las leyes que rigen el mercado de valores, tal es el caso de la ley en la cual nos estamos apoyando en este capítulo. El informar de manera oportuna y por escrito todo lo relacionado a los cambios que se vayan dando en una organización la cual cuenta con la inscripción en el mercado de valores y de sus títulos es de suma importancia ya que es una forma de actualizar los datos de toda índole que tenga que ver con el desarrollo financiero de la empresa y es de igual importancia para los organismos financieros, autoridades financieras e incluso para las personas terceras que estaba interesadas en temas financieros de cualquier tipo de empresa que pueda influir en la economía del país.
20. Lista clasificada de los diferentes productos elaborados de acuerdo a su importancia, indicando el volumen y unidades producidas y vendidas durante el ejercicio con sus respectivos importes y marcas usadas para la venta.
21. Relación de la producción en las distintas plantas industriales de la misma empresa, especificando las actividades que se realizan en cada una de ellas.
22. Listado de las principales actividades comerciales o de distribución, incluyendo ventas al mayoreo y al menudeo, facilidades de pago , forma o término utilizado en la venta a plazo.
23. Ubicación de los locales en donde se presten los servicios.
24. Porcentaje de las acciones adquiridas o en cartera que representen respecto al capital social del emisor debiendo acompañarse de los últimos estados financieros consolidados entre dicho emisor y la sociedad o empresa en cuestión , cuando se trate de una inversión mayoritaria.
25. Relación de inversiones en acciones, obligaciones, otros títulos y valores así como títulos de crédito individuales debiendo indicar el nombre del emisor , en su caso clase de título de crédito, título valor del que se trate, cantidad de certificados o títulos, valores nominales, precio de adquisición y otros pormenores que estén relacionados con los mismos.

26. Relación de datos referentes a las empresas en cuyo capital participen con indicación de las actividades industriales, comerciales o de servicios a que se dedique el emisor de tales acciones.

#### **6. DE LOS DERECHOS.**

Son derechos de los emisores cuyos valores están inscritos en bolsa los siguientes:

1. Mantener en la bolsa la cotización de sus valores.
2. Denunciar ante el consejo cualquier acto u operación contrarios a las sanas prácticas del mercado, según su leal saber y entender.
3. Utilizar todos los servicios que con carácter general proporcione la bolsa a los emisores.

Los emisores sólo podrán ejercitar los derechos que consigna este reglamento siempre y cuando estén al corriente en el cumplimiento de sus operaciones.

#### **7. SUSPENSIÓN.**

El consejo podrá suspender el registro de un valor, y por lo tanto su cotización en bolsa basándose en los términos de la ley, en cualquiera de los siguientes casos:

1. Si el emisor no cumple sus obligaciones en los plazos fijados de acuerdo a la fracc. II del art. 89
2. Si el emisor dejase de cumplir con cualquiera otra de las obligaciones a su cargo y por tal incumplimiento causase daños al mercado.
3. Cuando se produzcan respecto del valor de que se trate condiciones desordenadas y operaciones no conforme a sanos usos o prácticas del mercado imputables al emisor.
4. Cuando el emisor demorase más de 90 días el pago de una cuota anual de remuneración por los servicios de la bolsa y los intereses moratorios.

El consejo al decretar la suspensión de registro de un valor, su decisión deberá estar fundada y fijar el plazo de la suspensión durante el límite anteriormente establecido, dando aviso a la comisión de las razones que justifiquen tal medida.

#### **8. DE LA CANCELACIÓN.**

El consejo podrá cancelar el registro de un valor y por lo tanto su operación en bolsa, basándose en cualquiera de los siguientes casos:

1. Amortización total de la emisión.
2. Disolución y liquidación de la sociedad emisora.
3. Declaración judicial de quiebra o suspensión de pagos de la sociedad emisora.

4. Cancelación de inscripción del valor de que se trate en el registro.
5. Concurrencia en la sociedad emisora de cualquiera de las causas que la ley establece para decretar la quiebra de la misma.
6. En el caso de acciones, a solicitud de la emisora por acuerdo de su asamblea general de accionistas, votado por la mayoría de los socios quienes deberán acogerse en el acta el compromiso formal de adquirir las acciones de los accionistas que se negociaron al acuerdo, debiendo por lo tanto anunciar una oferta de compra de esas acciones a través de los medios de comunicación, señalados para los casos de convocatoria para conocimiento de estos accionistas.

El precio de las acciones así como el plazo de vigencia del compromiso serán aprobados por la bolsa y por la CNBV.

#### **IV. REQUISITOS PARA LA AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA DE COMPRA DE ACCIONES.**

I. La empresa emisora deberá presentar, por lo menos 10 días hábiles antes de la fecha de la operación, una solicitud por escrito acompañada de la siguiente documentación :

1. Oficio de autorización emitido por la CNV.
2. Mecánica de la oferta pública de compra.
3. Prospecto del aviso de oferta pública.
4. Prospecto informativo.

II. El aviso de oferta pública de compra se deberá realizar por lo menos durante los dos días anteriores a la fecha en que se efectúe la operación en el piso de remates.

#### **V. COLOCACIÓN DE VALORES PRIMARIOS EN EL EXTRANJERO.**

Anteriormente el proceso de internacionalización de los mercados de valores bursátiles se basaba en permitir a inversionistas extranjeros la adquisición y operación de acciones de empresas cotizadas en los mercados locales, presentando problemas como la variación e inestabilidad en los tipos de cambio, diferencias en horario de operación, así como procesos de liquidación y compensación, al igual que políticas tributarias heterogéneas entre cada uno de los países.

Debido a la necesidad de financiamiento de diversas empresas con el fin de continuar con su crecimiento y conseguir recursos frescos provenientes del extranjero, se creó en los Estados Unidos de América; un nuevo tipo de instrumento denominado American Depositary Receipt ( ADR ), en donde empresas cuyo capital mayoritario que no sea americano pueden ser listadas en los mercados estadounidenses y cotizar sus valores.

Los mercados bursátiles mundiales ofrecen a sus inversionistas sobre todo en el estadounidense la emisión, operación y cotización de valores extranjeros como resultado de la diversificación de su carácter y el mejoramiento en el desempeño de los mercados.

El desarrollo económico que ha estado experimentando nuestro país ha generado que este tipo de movimientos accionarios se haya convertido en una opción sumamente atractiva para las compañías nacionales emisoras de acciones, ya que la colocación y cotización de sus valores en mercados extranjeros

#### MERCADO PRIMARIO

no sólo les proporciona una opción adicional para hacerse de recursos e incrementar su capital o financiar su desarrollo, sino que también les otorga presencia y prestigio a nivel internacional.

Es por lo que la colocación de valores mexicanos en el mercado estadounidense se posibilita mediante la emisión de los ADR'S, al igual que los GDR'S en otros mercados (Europa).

#### ***1. ADR'S***

Es un certificado negociable que se opera y cotiza en el mercado accionario norteamericano y representa la propiedad de un número específico de acciones mayoritariamente mexicanas en este caso, sea esta privada o estatal.

#### ***CARACTERÍSTICAS.***

- No representan necesariamente una sola acción emitida por la compañía extranjera.
- Implica la posesión del volumen de acciones representativas, que conformen a la relación par preestablecida que se determine.
- La diferencia esencial entre los ADR'S y los denominados GDR'S radica en los mercados dentro de los cuales se autoriza la operación de estos instrumentos.
- Esta autorizado para listar solamente en los mercados norteamericanos.

#### ***EMISIÓN DE ADR'S***

El emitir en el mercado bursátil de los Estados Unidos representa una oportunidad de desarrollo de las empresas que desean que sus acciones les generen mayores ganancias y que de alguna manera le de mayor importancia a sus operaciones a nivel financiero, proporcionando una alza en el valor de sus acciones, de modo que las ventajas que se ofrecen en este tipo de mercados son las siguientes:

- Facilita a los inversionistas americanos la compra y venta de acciones extranjeras, con la seguridad y respaldo que otorgan las figuras jurídicas que participen en la emisión y cotización de estos instrumentos.
- Se fomenta la participación de las empresas mexicanas así como del mercado bursátil.
- Estandariza los sistemas de medición de operaciones de los países que operan ADR'S, posibilita la posición de acciones extranjeras en el mercado norteamericano al compatibilizar los índices utilizados en cada país.
- Los ADR'S aunque representan acciones no estadounidenses, se operan dentro de los mercados como cualquier otro tipo de valor bursátil norteamericano.
- Permite a los inversionistas americanos penetrar en mercados internacionales que, por momentos legales y/o tributarios, prohíben o hacen poco redituable e inconveniente la inversión extranjera directa en dichos mercados de valores.
- El pago de dividendos e impuestos se facilita a raíz de que estas actividades son llevadas a cabo en el mismo país e inclusive bajo ciertos acuerdos bilaterales, los impuestos retenidos a los inversionistas que opten por adquirir ADR'S son menores a los que generarían por comprar esas mismas acciones directamente en el mercado de valores del país del cual la empresa extranjera es originaria.

La colocación y cotización de los ADR'S amplía y diversifica las posibilidades de la empresa emisora para captar los recursos necesarios para incrementar su capital de trabajo y financiar sus proyectos de desarrollo y crecimiento.

#### TIPOS DE ADR'S

La emisión de ADR'S en el mercado de valores norteamericano ofrece dos opciones generales de colocación:

##### ADR'S NO PATROCINADOS

En este tipo de ADR'S su colocación y cotización se lleva a cabo sin ningún tipo de acuerdo entre la empresa emisora de las acciones y las instituciones depositarias.

Son emitidos directamente por alguna institución o banco de inversión norteamericano cuando este mantiene en su posesión un monto determinado de acciones de la compañía extranjera que puede avalar la colocación de los ADR'S.

##### IMPORTANCIA

Debido a que la institución o banco que emite los ADR'S mantiene en su poder las acciones representativas, la iniciativa de emitir, colocar y cotizar ADR'S No Patrocinados en el mercado bursátil norteamericano o internacional corre por cuenta de dicha institución como respuestas a la demanda del mercado o como una opción de portafolio adicional para sus inversionistas.

##### CARACTERÍSTICAS

Transferen el precio de compra y al inversionista los costos administrativos que conllevan la emisión de dichos documentos.

##### PASOS PARA LA EMISIÓN DE ADR'S NO PATROCINADOS

Para la emisión y cotización de ADR'S no patrocinados se presentan dos procedimientos alternativos.

###### I. Como consecuencia de la demanda del mercado de inversionistas norteamericanos.

- El inversionista instruye al corredor de bolsa respectivo para la compra de acciones mexicanas de algunas empresas nacionales.
- El corredor extranjero ordena a otro mexicano para adquirir las acciones deseadas para el inversionista.
- El corredor mexicano lleva a cabo la transacción en el piso de remates de la BMV y una vez efectuada la transacción, entrega las acciones a favor del banco depositario norteamericano.
- Ese último, una vez que ha recibido la confirmación del depósito de las acciones a su custodia, emite los ADR'S y entrega al inversionista el volumen que le corresponda.

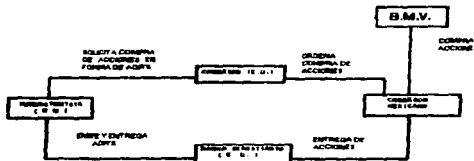
###### II. Como opción adicional de portafolio que el banco depositario ofrece a sus inversionistas

- Una vez que el banco depositario ha adquirido el suficiente volumen de acciones mexicanas realiza la emisión y colocación de ADR'S en el mercado correspondiente.



- Los inversionistas a su vez remiten a su corredor respectivo la orden de compra de ADR'S.
- Dichos corredores llevan a cabo las operaciones subsecuentes en el mercado que haya sido colocada la emisión de ADR'S.

**ESQUEMA DE OPERACIÓN PARA LA EMISIÓN DE ADR'S NO PATROCINADOS.**



**ADR'S PATROCINADOS**

Este tipo de ADR'S está caracterizado por un acuerdo contractual entre la empresa no estadounidense interesada en la cotización de sus valores y alguna institución bancaria o de inversión norteamericana. Mediante dicho contrato la compañía deposita en las instituciones el volumen de acciones correspondientes que avalará a posteriori la emisión y colocación de los ADR'S. Es decir, se emiten por iniciativa propia de la empresa en búsqueda de vías alternativas del financiamiento de su desarrollo o con la finalidad de incrementar su capital.

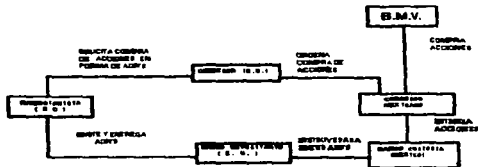
**PASOS PARA LA EMISIÓN DE ADR'S PATROCINADOS.**

Para la emisión y cotización de ADR'S patrocinados mexicanos en el mercado estadounidense las reglas a seguir son:

- La empresa mexicana interesada en cotizar sus valores en este mercado firma un acuerdo de depósito o un contrato de servicio con una institución de valores o banco estadounidense para la emisión de ADR'S a la vez, el corredor mexicano correspondiente compra las acciones en el piso de remates de la BMV.
- Una vez efectuado el acuerdo dicha compañía deposita en un banco custodio dentro del territorio nacional las acciones que avalarán la emisión de los ADR'S.
- El banco custodio remite a la institución o banco norteamericano (depositario) la confirmación del depósito de las acciones e instruye para emitir los ADR'S.
- El banco depositario coloca los ADR'S en el mercado norteamericano respectivo para su operación e intercambio.
- El inversionista extranjero adquiere los ADR'S con forme a la legislación aplicable en este mercado.

En caso de que el inversionista decida adquirir un volumen de ADR'S mayor al emitido remite orden de compra de estos instrumentos a su corredor de bolsa (extranjero), el cual comunica dicha orden al corredor mexicano. Este último procede a adquirir las acciones requeridas por el inversionista extranjero en la BMV o solicita a la empresa mexicana emisora correspondiente una nueva emisión de acciones y ADR'S, según sea el caso.

**ESQUEMA DE OPERACIÓN PARA LA EMISIÓN DE ADR'S PATROCINADOS**



A continuación mencionaremos algunas diferencias entre los tipos de ADR'S:

- La diferencias entre las emisiones de los ADR'S patrocinado y los no patrocinados radica en la celebración de un acuerdo de depósito o contrato de servicios.
- A diferencia de los patrocinados en custodia para amparar la emisión de los ADR'S no patrocinados no es llevada a cabo de manera real, ya que la institución o banco de inversión los mantiene en su poder a priori a la emisión.
- A diferencia de los no patrocinados, los ADR'S patrocinados los costos administrativos y comisionados que se generan por su colocación son absorbidos en su totalidad por la empresa emisora interesada en dicha cotización.

**MARCO JURÍDICO.**

Para que las Securities Exchange Comisión ( SEC ) autorice la emisión de ADR'S . se necesita la participación de las siguientes figuras jurídicas .

- La compañía emisora de acciones, la cual no deberá ser estadounidense de manera mayoritaria.
- Un Banco custodio el cual mantendrá bajo su poder las acciones corporativas que avien la emisión de ADR'S y la cual deberá ser corresponsal del Banco depositario estadounidense que los emita.
- Un Banco depositario el cual deberá ser estrictamente estadounidense y tendrá a su cargo la emisión de los ADR'S, así como su entrega a los inversionistas y el envío del material requerido a la asamblea de accionistas.
- La Bolsa Mexicana de Valores, la cual dará seguimiento y registro de las cotizaciones de los ADR'S en comparación con sus valores colaterales mexicanos y de las operaciones de arbitraje que de estas se deriven.
- El Instituto para el Depósito de Valores ( INDEVAL ) quien llevará a cabo el registro de las instituciones o inversionistas que posean las acciones .

- Casas de Bolsa mexicanas y estadounidenses las cuales fungirán como agentes colocadores en y entre ambos mercados.
- Corredores de Bolsa mexicanos y estadounidenses.
- El o los inversionistas en los Estados Unidos.

El ADR representa en los mercados de Estados Unidos un certificado de propiedad accionaria de valores extranjeros que califica las operaciones de este tipo de valores en el mercado americano y avala la compra y venta representativa de las acciones emitidas por la emisora en el país de origen.

## 2. GDR 'S

Se caracteriza por la facultad que se le otorga para aparecer listado en otros mercados de modo simultáneo a los mercados estadounidenses (generalmente europeos), incrementando la penetración de la compañía emisora y otorgándole un mayor prestigio a nivel internacional.

## VI. CONCLUSIONES.

Este mercado a nivel económico es el más importante; se refiere al proceso de intermediación que toma lugar cuando se ofrecen públicamente a la venta valores , cuyo pago ingresará directamente como recursos frescos a la emisora , al capital de la empresa en el caso de acciones y como pasivo en el caso de obligaciones o papel comercial.

En este tipo de mercado es donde se presentan los principales efectos de contribución a nivel económico .

Como en todo sistema , se deben cubrir una serie de requisitos para poder ingresar y este mercado no es la excepción ; dichos trámites garantizarán la confiabilidad de la información que se presenta a los inversionistas .

Las características que diferencian a este mercado radican principalmente en los instrumentos que se cotizan en él, ya que brindan tanto a los emisores como a los inversionistas no sólo realizar operaciones nacionales sino internacionales también, abriendo las puertas a nuevas posibilidades de obtener un rendimiento mayor.

***CAPITULO V***

---

**MERCADO  
SECUNDARIO**

**CAPITULO 5**

**MERCADO SECUNDARIO**

**I. INTRODUCCIÓN**

Este mercado es el más conocido, por ser el mercado diario; éste mercado lo integran el conjunto de operaciones de compra - venta de valores que todos los días se realizan .

Se le denomina mercado secundario por que en las operaciones del mismo no intervienen las empresas emisoras de valores ; es decir, la dirección en el precio de una acción ( o de una obligación ) obedece a la oferta y demanda de los mismos, los cuales necesariamente están ligados con la posición y tendencia financiera de la empresa emisora .

A diferencia del mercado primario en el que los valores se colocan por primera vez en el mercado secundario solamente se manejan como un intercambio de un inversionista a otro, debido a que es un mercado muy dinámico y por la rapidéz con la cual se mueve la cotización de los valores.

**II. CONCEPTO.**

El Mercado Secundario esta formado por una cadena de instituciones que prestan facilidades para la negociación de obligaciones pendientes tanto de deuda como en capital, se puede decir que es un mercado para valores de segunda mano

**III. CARACTERÍSTICAS.**

1. Permite dar liquidez al mercado de capitales, situación claramente percibible en mercados bursátiles.
2. Los inversionistas se indican dos veces para enfatizar la doble posición de comprador y vendedor.
3. que puede ser total o parcial, es decir, un inversionista puede vender algunos de sus valores y con el dinero recuperado adquirir otros valores, o puede vender su cartera completa o bien incrementar la que ya tenia.
4. El flujo de valores y fondos es muy dinámico en ambas direcciones, es decir comprende las transacciones en las que los títulos-valor son transferidos de un inversionista a otro.
5. Las transferencias de valores se dan por medio de agentes intermediarios autorizados.
6. Los títulos valor tienen un movimiento continuo; tal rotación de estos permite que tengan liquidez, es decir la posibilidad de ser cambiados por dinero en efectivo.

#### **IV. FUNCIONES DEL MERCADO SECUNDARIO.**

##### **1. EXISTENCIA DE UN GRADO DE ESPECULACIÓN.**

Dentro del Mercado de Valores existen dos tipos de inversionistas que son, los especuladores y los no especuladores, éstos son los que compran y venden títulos ordinariamente y lo hacen para conocer las tendencias del mercado y ello les permite obtener ganancias de capital a corto plazo, ya que conocerán las fluctuaciones de precios.

Se debe definir el grado de especulación adecuada que se debe aceptar para dar liquidez al mercado, el nivel de especulación debe ser definido de tal forma que no se dañe el mercado, evitando que especuladores lleven los precios de los títulos totalmente alejados del valor real de los mismos, entendiendo como valor real el valor presente de los beneficios que promete el título en el futuro, descontados a una tasa de interés.

Cuando los especuladores llevan los precios de los títulos a un nivel superior al valor real de los mismos surge una sobrevaluación.

##### **2. EXISTENCIA DE MERCADOS CONTINUOS.**

Mercado continuo es aquel donde los valores bursátiles se pueden trazar por fondos líquidos con rapidez y sin grandes fluctuaciones entre los precios de las distintas transacciones .

#### **V. OPERACIÓN DE VALORES.**

Las operaciones bursátiles son las negociaciones efectuadas con títulos o valores en el salón de remates de la Bolsa de Valores. Solamente los socios de las Bolsas de Valores pueden efectuar negociaciones en el salón de remates; de esta forma, cada socio designa a sus representantes, llamados operadores de piso, para llevar acabo las operaciones.

Cuando un inversionista desea realizar operaciones con título negociados en la Bolsa deberá adquirir un contrato con alguna casa de bolsa, quien realizará dicha negociación; de acuerdo a las instrucciones que el inversionista le proporcione. Existen dos grandes modalidades de contratos:

##### **1. CUENTA DISCRECIONAL.**

Bajo esta modalidad el inversionista faculta a su casa de bolsa para que compre o venda los valores que juzgue convenientes

##### **2. CUENTA NO DISCRECIONAL.**

La casa de bolsa sólo podrá realizar compra o venta de valores, de acuerdo a las órdenes o instrucciones que el inversionista le proporcione (órdenes de operación). Las órdenes de operación pueden ser:

##### **3. ORDENES LIMITADAS O A PRECIO LIMITADO.**

El cliente o inversionista fija el precio máximo de compra o el mínimo de venta para operar determinados títulos.

**4. ORDENES AL MERCADO O A PRECIO DE MERCADO.**

El cliente dispone la compra o venta de determinados títulos y deja a criterio de su casa de bolsa la operación al precio más favorable, de acuerdo a las cotizaciones que se logren durante el día.

**5. ORDENES CONDICIONALES.**

El cliente establece la realización de alguna operación que él desea sólo si se producen determinadas situaciones que se indicarán explícitamente por dicho cliente.

**CLASIFICACIÓN DE LAS OPERACIONES.**

Para tener una visión más clara con respecto a las operaciones que se realizan en el Mercado Secundario; podemos decir, que las transacciones realizadas por los operadores de piso en el salón de remates se pueden clasificar en función a :

**- SU FORMA DE CONCERTACIÓN.**

**A) OPERACIÓN EN FIRME**

- Este tipo de operación la inicia un operador de piso al elaborar una orden para depositarla en el corro respectivo, firmada; indicando en la misma: si compra o vende, tipo de valor, clave de la emisora, serie, volumen, precio y vigencia de la oferta.
- Se registrarán en secuencia cronológica y se mostrara en el monitor correspondiente los totales de las mejores posturas de compra y venta.
- Con base en esta información, los operadores de piso podrán ir al corro correspondiente a cerrar la operación de compra o venta.
- En la asignación de valores para este tipo de operaciones, se dará prioridad al mejor precio.
- Si coinciden las condiciones especificadas en una orden en firme de compra y otra de venta, la negociación queda automáticamente concertada o cerrada.
- El agente que desee cerrar una operación en firme lo hará de viva voz en el corro respectivo de la emisora y expresara "cierro comprando" o "cierro vendiendo". En seguida señalará la emisora, serie, volumen y precio a negociar y firmará la orden respectiva .

**B). OPERACIÓN DE VIVA VOZ.**

- Esta operación se inicia con una propuesta en voz alta, mediante la cual un operador de piso indica: "si compra o vende", el tipo de valor, clave, serie, cantidad y precio.
- Quien acepta la negociación expresa: "cerrado", registrándose por escrito en una ficha preimpresa elaborada y firmada por el vendedor, que se deposita en el corro respectivo con una copia para el vendedor y otra para el comprador, registrándose el hecho en la pizarra electrónica donde se encuentra listada la emisora.

**C). OPERACIÓN CRUZADA.**

- Cuando una Casa de Bolsa reúne ordenes de compra y venta de distintos clientes que coinciden en: emisora, serie, cantidad y precio; en donde el operador de piso podrá realizar una operación de cruce; para lo cual, anunciará en el corro respectivo ante un juez de cruce, quien validará los datos de la operación.
- El procedimiento de riesgo, consiste en que el operador en la sección respectiva toca un timbre que conecta una luz verde instalada en la parte superior del piso (semáforo) y



menciona por micrófono: "orden cruzada", emisora, serie, precio, "doy o tomo" y la cantidad que desea cruzar.

- Una vez efectuado el cruce, el operador llena una ficha de compra - venta con los datos de la operación anunciada y la entrega al juez de cruce del módulo.

**D). OPERACIONES DE CAMA.**

- A estas operaciones también se les considera como "operaciones en firme", con opción de compra o venta dentro de un margen de fluctuación de precio. El operador de piso expresa de viva voz: "Pongo una cama", e indica: emisora, serie, cantidad y los diferenciales en el precio que esta dispuesto a negociar.
- El operador que acepte escuchar la cama manifestara mencionando "La escucho" quedando obligado a operar a los precios propuestos, teniendo la alternativa de elegir entre comprar o vender.
- Ningun otro operador de piso podrá participar en la operación cuando haya sido aceptada.
- Si el precio en firme del corro coincide con el precio de la cama, ya sea a la venta o a la compra, la postura en firme del corro tendrá preferencia.

**E). OPERACIONES DE REGISTRO.**

- Es el procedimiento destinado a dar cuenta de las colocaciones primarias o por oferta pública o bienes de las ofertas de compra o venta que se realicen con autorización previa de la CNV.
- Se realizan en forma similar a una operación de cruce, con la salvedad de que en este caso no puede intervenir operador de piso distinto al que la lleva a cabo, siempre y cuando se haya especificado en el mismo cruce el tipo de operación de que se trata

**F). OPERACIONES DE SUBASTA.**

- Se realizan estableciendo un tiempo durante el cual se permitirá que participen tanto compradores como vendedores a través de ordenes en firme, siempre se generaran operaciones durante este período.
- Una vez finalizado el tiempo se efectuara la asignación en precio para las mejores posturas bajo el criterio primeras entradas, primeras salidas.

**- SU FORMA DE LIQUIDACIÓN.**

**A). OPERACIONES AL CONTADO.**

Las operaciones al contado contemplan para su liquidación, los siguientes plazos a partir de la concertación:

- Dentro de los dos días hábiles siguientes para títulos de mercado de capitales: acciones, obligaciones y certificados de participación.
- Al día hábil siguiente para operaciones relativas a metales amonedados y ceplatas.
- Dentro de las siguientes 24 HRS en el caso de operaciones del Mercado de Dinero.
- El mismo día mediante acuerdo de las partes para operaciones con papel comercial, aceptaciones bancarias y títulos gubernamentales del mercado de dinero.
- En el caso de otras operaciones distintas que fuesen autorizadas por la SHCP, se fijará en cada caso el plazo de liquidación

**B) OPERACIONES A PLAZO.**

- Las operaciones bursátiles serán a plazo cuando se pacte que la liquidación correspondiente será diferida a una fecha posterior a la que correspondería, si se hubiesen realizado al contado; sin que el plazo exceda más de 360 días naturales, contados a partir de la fecha de contratación.
- Si el día de término del plazo es hábil, la liquidación se hará el día hábil siguiente o el día inmediato anterior.
- Los derechos que se deriven de la tenencia de los títulos negociados, corresponderán al comprador a partir del día en que se pacte la operación.

**LA TERMINOLOGÍA DE USO COMÚN EN LAS OPERACIONES A PLAZO ES:**

**PRECIO A PLAZO.**

Es el que se pacta en una operación de este género.

**PRECIO BÁSICO DE UN VALOR NEGOCIADO A PLAZO.**

Será el último precio de las transacciones de contado registrado en Bolsa el día que se celebre la operación o el último día en que se hubieren celebrado operaciones con ese mismo valor.

**PRECIO DE MERCADO DE UN VALOR NEGOCIADO A PLAZO.**

Es aquél que se registra en operaciones de contado al cierre de las transacciones en bolsa. Las casas de bolsa están facultadas para efectuar las operaciones a plazo por cuenta propia o de sus clientes.

**CONDICIONES CUANDO SE EXCEDE DE DIEZ DÍAS NATURALES.**

Los participantes de una operación a plazo cuando éste exceda de 10 días naturales deben cumplir con las siguientes condiciones:

- A más tardar el tercer día posterior a la concertación el vendedor depositará los valores objeto de la operación en el INDEVAL en la cuenta para cobertura de operaciones a plazo y por otro lado depositará la diferencia entre el importe de la operación del precio a plazo y el importe del precio básico, más un 5% sobre este último precio, este depósito no puede ser menor al 10% del importe de la operación con forme al precio a plazo. Este depósito puede realizarse en CETES o en valores autorizados a las casas de bolsa para inversión por cuenta propia; una vez presentadas las garantías se acreditarán ante la bolsa.
- Si sucede que el precio de mercado de los valores sea menor en un 5% o más del precio básico, el comprador incrementará su garantía por un monto equivalente a la diferencia entre el importe de precio básico y el precio de mercado. El vendedor incrementará su garantía si el importe de los valores entregados en garantía por el comprador disminuye en un 5% o más respecto al precio del día anterior en que se entregaron en tal calidad. El incremento deberá ser por un monto equivalente a la disminución.
- En caso de que el precio del mercado de los valores aumente 5% o más respecto del precio básico, el comprador de conformidad con la bolsa podrá retirar la diferencia entre el importe de la operación calculada a precio de mercado y su importe, calculado a precio básico.

#### MERCADO SECUNDARIO

- Si el precio en garantía por el comprador aumenta 5% o más respecto a su precio básico, el comprador previa conformidad con la bolsa podrá retirar la diferencia entre el importe de dichos valores calculando al nuevo precio y el importe a la fecha en que se entregaron en garantía.
- El comprador tendrá siempre el derecho a liquidar en forma anticipada la operación. Pagando el precio a plazo pactado.

Al vencimiento de la operación, la bolsa pedirá al INDEVAL el traspaso de los valores sobre los cuales se realizó la transacción a la cuenta del comprador, exigiéndole la liquidación de la operación y liberándose así de la garantía.

#### PRECIO DE LOS VALORES.

Al momento de su colocación, los títulos pueden tener un valor nominal, que es asignado por la empresa emisora y necesariamente figura en el texto del título.

EL PRECIO es el valor monetario que se le asigna a un título en las operaciones de compra - venta; sufre variaciones durante la vigencia de los mismos siguiendo la Ley de Oferta y Demanda. Estos cambios son los que originan ganancias o pérdida de capital para los inversionistas.

En relación al efecto de oferta - demanda sobre el precio de los valores, su comportamiento se muestra como sigue:

- |               |                   |   |                |
|---------------|-------------------|---|----------------|
| 1. A la par:  | precio de mercado | = | Valor Nominal. |
| 2. Bajo par:  | Precio de mercado | < | Valor Nominal  |
| 3. Sobre par: | Precio de Mercado | > | Valor Nominal  |

#### TERMINOLOGÍA DE PRECIOS

1. **PRECIO DE APERTURA:** Es el precio con el que un valor inicia sus transacciones en una sesión bursátil.
2. **PRECIO DE CIERRE:** Es el precio con el que cerró un instrumento determinado en un día en que hubo transacciones con él, cuando no haya habido transacciones, se hará referencia al último hecho conocido, sin importar el día en que se haya generado.
3. **PRECIO MÍNIMO:** Es el precio más bajo que tuvo un valor en una sesión de operaciones o en un plazo determinado.
4. **PRECIO PACTADO:** Es el precio convenido entre las partes para una operación de compra-venta.
5. **PRECIO DE MERCADO:** Es el precio de una acción en el mercado de valores.
6. **PRECIO DE SUSCRIPCIÓN:** Es el precio que deberá pagarse por cada acción que haya de suscribir.
7. **PRECIO A PLAZO:** Es el que se pacta en una operación a plazo.
8. **PRECIO ACTUAL:** En el mercado a futuro es el precio promedio ponderado de un valor a un mismo vencimiento a futuro correspondiente a un día de operaciones.
9. **PRECIO ACTUAL AJUSTADO:** En el mercado a futuro, es el precio resultante de ajustar el precio anterior al ex - cupón por ejercicio de derecho.
10. **PRECIO AJUSTADO:** Se hace el ajuste correspondiente por el ejercicio de los derechos que haya otorgado, puede ser un precio ajustado por el mercado o ajustado técnicamente.
11. **PRECIO DE CONTRATACIÓN:** Es el precio convenido por una operación a futuro.
12. **PRECIO DE TÍTULOS VENCIDOS A DESCUENTO:** Es el precio bajo par a que se cotizan en el mercado los títulos vendidos a descuento.

13. PRECIO NETO: Se refiere al precio que se debe pagar por un título de renta fija, y se determina de la siguiente manera:

$$\text{PRECIO NETO} = \text{PRECIO DE TITULO} + \{ (i-T)(n) / 360 \} \text{VN}$$

DONDE:

- i = TASA DE INTERÉS ANUAL.
- T = TASA DE IMPUESTO ANUAL.
- n = DÍAS TRANSCURRIDOS DESDE EL COBRO DEL ÚLTIMO CUPÓN.
- 360= NÚMERO DE DÍAS DEL AÑO COMERCIAL.
- VN = VALOR NOMINAL DEL TÍTULO.

14. PRECIO PONDERADO.

PRECIO PONDERADO = SUMA DE IMPORTES DE LAS OPERACIONES  
REALIZADAS A FUTURO DE UN DETERMINADO  
VENCIMIENTO.

-----  
VOLUMEN DE VALORES NEGOCIADOS EN EL  
MISMO VENCIMIENTO.

#### PARÁMETROS DE FLUCTUACIÓN DE LOS PRECIOS.

- Para evitar las fluctuaciones excesivas y erráticas en los precios se establece un sistema de precios base, con parámetros de fluctuación previamente determinados, considerando como precio base al último hecho al que se operó el valor.
- El límite de fluctuación permitido es el parámetro que se aplica al precio base, ya sea a la alza o a la baja, para determinar si la cotización de dicho título se suspenderá temporalmente. Actualmente dicho parámetro es 5% para títulos de mercado de capitales y 1% para aquellos del mercado de dinero.
- En el mercado de capitales cuando una operación o postura rebasa el parámetro vigente, la bolsa lo señalará en el monitor por conducto del personal autorizado. Esta emisión se suspenderá durante 60 minutos anunciándose por micrófono.
- Durante ese lapso, las propuestas de compra y venta que integren la operación podrán cerrarse por un tercero que mejore el precio para la contraparte a través del mecanismo de subasta.
- Llevada a cabo la primera suspensión, se seguirá operando de acuerdo al nuevo precio base y, en caso de repetirse fluctuaciones en el mismo por más del 5% durante la misma sección, se volverá a suspender al valor en cuestión pero ahora durante 90 minutos.

#### UNIDADES DE TRANSACCIÓN.

Para operar títulos en le salón de remates se requiere fijar unidades de transacción que eviten la excesiva fragmentación y permitan manejar volúmenes estandarizados.

#### LOTES.

Las operaciones de compra y venta de valores se deberán realizar en múltiplos de ciertas cantidades llamadas lotes, el tamaño de estos se determina de acuerdo con el valor o precio de cada emisión .

- En las acciones los lotes se definen considerando un solo tamaño de lote de 1000 acciones.
- En valores de renta fija se establecen lotes mínimos de \$10,000.00 valor nominal.
- En títulos de deuda ,los lotes para cada instrumento son los siguientes:

mercado secundario.

TITULO	PRECIO x TITULO \$	LOTE (No. TITULOS)	PRECIO POR LOTE \$
CETES	10.00	10	100.00
TEREBONOS	1000.00	5	5 000.00 DLS.
BONDE	100.00	100	10,000.00
PAJARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLES AL VENCIMIENTO	100.00	1	100.00
PAPEL COMERCIAL	100.00	1	100.00
PAPEL COMERCIAL INDIZADO	100.00	1	100.00
ACEPTACIONES BANCARIAS	100.00	1	100.00

**PICOS.**

Cualquier cantidad de títulos menor a un lote se denomina pico y su negociación se realiza mediante tratamientos especiales a través de los correos electrónicos.

**PUJAS.**

Es el diferencial mínimo en que puede variar el precio de un título, la puja varía en función al precio de la acción; en títulos de deuda y de renta fija la puja es constante. Según el precio de los valores de rendimiento variable, las pujas se ajustan como sigue:

PRECIO MÍNIMO. (\$)	PRECIO MÁXIMO. (\$)	PUJA. (\$)
0.01	.20	0.001
0.21	5.00	0.01
5.02	20.00	0.02
20.05	50.00	0.05
50.10	EN ADELANTE	0.10

En valores de rendimiento fijo, el mínimo es 1/8.

En títulos de deuda, la puja es de 0.01 aplicable a la tasa o precio que se este operando.

## VI. TIPOS DE OPERACIONES.

### 1. VENTAS EN CORTO.

**GENERALIDADES.**

En México, las ventas en corto se autorizaron en octubre de 1990, mediante la circular 10-139 emitida por la CNV.

**CONCEPTO.**

Es la compra - venta de valores que se realiza a través de Bolsa cuya liquidación efectúa el vendedor con valores obtenidos en préstamo de conformidad con el art. 98 de la Ley del Mercado de Valores.

**TIPOS DE VENTAS EN CORTO.**

<b>TIPO</b>	<b>GARANTÍA</b>	<b>OBJETIVO</b>	<b>PLAZO MÁXIMO A PARTIR DE LA VENTA</b>
TRADICIONAL.	150 %	- Ganancia cuando los precios disminuyen. - Ganancia asegurando comisión.	360 días.
ARBITRAJE.	150 %	- Ganancia por diferencias de precios de valores cotizados simultáneamente en mercados diferentes.	360 días.
COBERTURA DE WARRANTS	100 % Títulos operables.	- Cobertura.	360 días.
CORTOS ADMINISTRATIVOS.	100 %	- Liquidar dentro del plazo que establece la BMV.	3 días.

**CARACTERÍSTICAS**

- La operación consiste en vender un título que no se tiene y del cual se espera que su precio baje.
- El inversionista instruye a su casa de Bolsa para que consiga en préstamo cierto título, cuyo precio se espera que descienda; al mismo tiempo le instruye que lo venda en el mercado.
- Esta operación combinada de pedir prestado un título y luego venderlo se conoce como venta en corto, ya que al mantener una posición deudora, no cubierta, después de la venta, se dice que el inversionista prestatario mantiene una posición corta.
- Suponga que el precio del título que se vendió en corto descendió. El inversionista instruye a su Casa de Bolsa para que lo recompre y lo devuelva a quien lo prestó, cancelando así la posición corta.

El inversionista obtiene su rendimiento vía el diferencial entre el precio al cual vendió el título que pidió prestado y el precio al que lo recompro. A este diferencial habrá que restarle las comisiones correspondientes al préstamo del título.

**SUJETOS QUE INTERVIENEN EN UNA VENTA EN CORTO.**

Los sujetos del préstamo de valores en la venta en corto son:

**PRESTAMISTA.**

Persona física o moral, propietaria de los valores (inscritos en le INDEVAL) quien se obliga a transferir la propiedad de los valores objeto del préstamo al prestatario, con el derecho de recibir otros tantos títulos del mismo emisor, clase y serie o el equivalente en efectivo, así como el reembolso de los derechos patrimoniales generados durante el préstamo y el premio que en su caso se convenga.

**PRESTATARIO.**

Persona física o moral, quien recibe en propiedad los valores objeto del préstamo para su venta, y se obliga a devolver al prestamista otros tantos títulos del mismo valor, clase y serie o el equivalente en efectivo, así como a reembolsarle los derechos patrimoniales generados durante el préstamo y a pagarle el premio que en su caso se convenga.

## GARANTÍAS QUE SE DAN POR PRÉSTAMO ( SEGÚN CIRCULAR 10-195 EMITIDA POR LA CNBV )

VALORES SUCEPTIBLES DE PRÉSTAMO	SUCEPTIBLES DE GANANCIAS EFECTIVO O VALORES GOBIERNAMENTALES	CRÉDITOS O TÍTULOS BANCARIOS	ACCIONES DE ALTA BURSÁTILIDAD	ACCIONES DE BAJA BURSÁTILIDAD	ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMÚN
VALORES GOBIERNAMENTALES	102	104	120	125	110
TÍTULOS BANCARIOS	104	105	122	127	112
ACCIONES (ALTA)	110	115	130	135	120
ACCIONES (MEDIA)	115	120	135	140	125

## GARANTÍAS QUE SE DAN POR PRÉSTAMO ( SEGÚN LA CIRCULAR 10-139 EMITIDA POR LA CNBV )

1. Valores de alta bursatilidad; de conformidad con los publicados en el boletín mensual de la BMV
2. Títulos fiduciarios que los representa.
3. Valores emitidos por el Gobierno Federal.
4. Títulos emitidos o avalados por instituciones de crédito.
5. Acciones representativas del capital social de sociedades de inversión de renta fija.
6. Acciones de alta bursatilidad.
  - Cuando se hace entre Casas de Bolsa o Bancos es un 100%
  - Cuando es entre los clientes es el 150% de la garantía

## ASPECTOS RELEVANTES EN VENTAS EN CORTO.

1. El prestatario deberá dejar en garantía a la Casa de Bolsa un depósito equivalente al 100% del valor de mercado de los valores materia del préstamo; la garantía podrá ser en efectivo o en valores de alta bursatilidad.
2. Los préstamos de valores se concertarán fuera de Bolsa requiriendo registrarse en la misma y debiendo darse a conocer al público en forma establecida por el reglamento interior de la Bolsa.

Con el fin de ser más claro este tema daremos algunos conceptos fundamentales:

**PUJA ABAJO.** Ocurre cuando una venta al contado de una determinada acción se realiza a un precio menor que la operación previa.

**PUJA ARRIBA.** Ocurre cuando una venta al contado de una determinada acción, se realiza a un precio más alto que el de la operación previa.

**CERO PUJA ARRIBA.** Ocurre cuando una venta al contado de una determinada acción se realiza al mismo precio que el de la operación previa y el del último cambio en el precio del valor fué hacia arriba.

**CERO PUJA ABAJO.** Ocurre cuando una venta al contado de una determinada acción se realiza a un precio menor que el de la operación previa y el último cambio en el precio del valor fué hacia abajo.

**3. Una venta en corto es permitida.**

- Al precio del último hecho anterior cuando el último movimiento en el mercado fué una puja hacia arriba o una cero puja hacia arriba.
- A precio del último hecho anterior cuando el último movimiento fué una puja abajo o una cero puja abajo. Sin embargo esta puede realizarse si se hace una puja arriba de aquella que produjo la puja abajo o la cero puja abajo.
- En ningún caso se autoriza una venta en corto a un precio menor que el último hecho anterior

4. Al pactarse una operación de venta en corto, el operador de la casa de bolsa no indicara al operador de la casa de bolsa compradora que se trata de una venta en corto; sin embargo, deberá indicar en la ficha de hecho correspondiente al corto de la BMV que se trata de una venta en corto en el formato respectivo.

5. Las operaciones que se deriven de arbitraje internacional de títulos que requieran el préstamo de valores para liquidar la venta en el mercado nacional, no estarán sujetas a los criterios de puja anteriormente señalados siempre y cuando se haya realizado la compra de los mismos valores en el mercado exterior.

6. Cuando una venta en corto se derive de un cruce, este estará exenta de cumplir con los rangos establecidos.

7. La cantidad mínima de valores autorizados para ventas en corto será de un lote, no pudiendo venderse picos ni aun en caso de ajuste por derechos.

La garantía que el prestatario deja en la Casa de Bolsa deberá restituirse por este cuando disminuya en 20% del mínimo establecido. De igual forma cuando la garantía exceda en 20% a dicho valor, el prestatario tendrá derecho a obtener la devolución parcial correspondiente.

## **2. ARBITRAJE INTERNACIONAL.**

### **CONCEPTO.**

Se aplica en aquellas situaciones en las cuales representa la compra de valores en un mercado y la venta de los mismos en un mercado diferente tomando provecho del diferencial de precios que exista entre dichos mercados.

### **IMPORTANCIA.**

Tiende a disminuir el riesgo de alternativas drásticas y por lo tanto, proporciona mayor equilibrio en los mercados.

### **CARACTERÍSTICAS.**

1. Es un mecanismo que permite a los mercados alcanzar ciertos equilibrios.
2. Consiste en la compra (venta) de valores en mercados extranjeros y su venta (compra) inmediata en los mercados mexicanos.
3. El mismo proceso de oferta demanda a través de mercados diferentes ocasiona que mediante operaciones de arbitraje el diferencial de precios que pueda existir entre tales mercados se estreche y consiguientemente se obtenga una mayor eficiencia en los mismos.



**REGLAMENTACIÓN.**

Esta reglamentada por la CNV en los siguientes términos:

1. Sólo podrán ser concertadas entre casa de bolsa mexicanas y agentes de valores extranjeros que pertenezcan a alguna Bolsa de Valores, instituciones de crédito extranjeras reconocidas por autoridades de sus países, instituciones que a petición de alguna casa de bolsa, determine la CNBV.
2. Los valores susceptibles de ser operados en el extranjero serán determinados por la CNBV atendiendo a los siguientes criterios
  - Que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
  - Que sean de amplia circulación.
3. A toda operación de compra venta de valores hecha en el extranjero deberá corresponder una operación contraria en la BMV la formalización de dicha operación deberá llevarse a cabo el mismo día si ambas se realizaron en horas hábiles coincidentes en ambos mercados, o a más tardar el día hábil siguiente en caso contrario.
4. Las operaciones de arbitraje sólo podrán realizarse por las Casa de Bolsa por cuenta propia; es decir, mediante burasatización directa .
5. Las operaciones que se realicen fuera del territorio nacional deberán pactarse en moneda extranjera la conversión a moneda nacional se hará utilizando el tipo de cambio que para tal efecto de a conocer el Banco de México a través de la BMV.

**3. CORTOS ADMINISTRATIVOS.**

Las casas de bolsa podrán otorgar prestamos de valores a aquellos clientes que mantengan la custodia de los títulos en otras entidades, a fin de que dichos clientes puedan liquidar la venta de valores en bolsa cuando por razones de diferencias en días laborables o el plazo de liquidación sea diferente en los distintos mercados internacionales.

**4. OTRAS OPERACIONES (VALORES GUBERNAMENTALES Y PRIVADOS)**

Una vez colocados y asignados los valores en las ofertas públicas de valores y privados, los intermediarios proceden a su negociación en el mercado secundario con diferentes inversionistas, en este proceso los intermediarios operan los valores a precios y tasas diferentes a la colocación inicial. En la práctica se ha observado que los precios y las tasas de los valores negociados en los mercados secundarios tienden a discrepar constantemente respecto de las tasas y precios de las ofertas originales y las subsiguientes dependiendo del estado de la economía y especialmente de la confianza de los diferentes agentes de la estabilidad económica.

Lo anterior afecta de manera diferente a cada uno de los participantes. En el caso de los intermediarios estos pueden obtener costos de fondeo mayor o menor para soportar sus posiciones, lo cual repercute en la estabilidad de las mismas en el caso de los inversionistas el rendimiento de tasas o precios obtenidos pueden ser contra restados con pérdidas de capital reflejadas en la compra venta de valores.

Vale la pena mencionar en el caso específico de los intermediarios en el mercado mexicano de dinero, la forma de negociación mas relevante en el fondo de los títulos es la de reportos, estimándose que el 70 % de las operaciones en el mercado de dinero es bajo este mecanismo.

## VII. CONCLUSIONES

Este mercado depende directamente del mercado primario ya que sin éste el mercado secundario no operaría .

Para que un mercado secundario sea robusto, debe ser un mercado representativo de la economía (tal es el caso de México ) en la cual participa especialmente por lo que se refiere a la magnitud de los recursos manejados.

Esto únicamente se logra si existe un mercado primario que se ajuste lo mejor posible a las fluctuaciones y ciclos de la economía, cuando existe crecimiento notable y demanda de valores , el mercado primario debe proporcionar la oferta correspondiente ; cuando la economía está floja, el mercado primario por lo que respecta a la oferta debe permanecer inactivo.

Por su parte, el mercado secundario le proporciona retroalimentación al mercado primario; tanto el mercado primario como el secundario están interrelacionados y son complementarios entre sí por lo que ninguno de ellos podría existir sin el otro.

En las operaciones del mercado secundario los recursos financieros no llegan al emisor de los títulos, sino que son operaciones de tipo especulativo en donde los flujos de efectivo se mueven entre los diferentes participantes del mercado de valores.

***CAPITULO VI***

---

**MERCADO  
DE  
DINERO**

## CAPITULO 6

### MERCADO DE DINERO

#### I. INTRODUCCIÓN.

El Mercado de Dinero es la parte central del Sistema Financiero Mexicano a través del cual los Bancos Comerciales, la Banca de Desarrollo, las Casas de Bolsa, los Corporativos Financieros, el Gobierno Federal y el Público Inversionista negocian miles de pesos cada día; estos cuantiosos flujos de recursos tienen un impacto decisivo en variables tan disímiles como: la forma en que se financia el Gobierno federal el grado existente de confianza por parte de los agentes económicos en la estabilidad económica; el financiamiento en los negocios privados; la manera en que los consumidores eligen gastar o ahorrar; en como los corporativos están añadiendo valor agregado a la rentabilidad del negocio optimizando activos y los excedentes de liquidez monetaria. En general, el Mercado de Dinero al ser un lugar donde se negocian papeles de corto plazo predominando de manera importante en prácticamente todas las economías del mundo los valores gubernamentales, constituye un mercado de bajo riesgo, elevada liquidez y plazos cortos.

En dicho mercado se negocian diversas clases de valores gubernamentales, aceptaciones bancarias, certificados negociables de depósito, papel comercial, reportos sobre distintos instrumentos. Los cuales se intermedian a través del mercado organizado, es decir a través de la BMV o a través de operaciones interbancarias.

Los indicadores del Mercado de Dinero reflejan aspectos tan variados como; el costo de capital de muchas corporaciones, las expectativas de tasas futuras como puede apreciarse observando la curva intertemporal de tasas, también refleja la entrada y salida de flujos de capital internacionales, los cuales en su mayoría son colocados en instrumentos a corto plazo. Así mismo este mercado suministra los flujos de recursos que los Bancos requieren para hacer frente a sus necesidades de liquidez.

Por otro lado, el mercado de dinero juega un papel fundamental para financiar tramos importantes de la deuda del gobierno federal. Adicionalmente, ofrece el lugar adecuado para la realización de las operaciones del mercado abierto llevadas a cabo por el Banco de México en su calidad de agente del Gobierno federal, operaciones que tienen por fundamento influir en la tasa de interés y en el comportamiento de la cantidad de dinero.

#### II. EL CONCEPTO.

Conjunto de instrumentos de deuda de corto plazo altamente líquidos y de bajo riesgo, así como los instrumentos de deuda a corto plazo del Gobierno federal, de los bancos comerciales y de desarrollo, y de empresas independientemente de su grado de calificación crediticia.

#### III. IMPORTANCIA.

Es lícito afirmar que el Mercado de Dinero es uno de los mercados más líquidos del mundo, dada esta situación no es exagerado sostener que dicho mercado es la parte fundamental del sistema financiero de cualquier país, en el cual los intermediarios financieros, los tesoreros corporativos y otras sociedades participan intercambiando diariamente cantidades multimillonarias de dinero.

Estos altos volúmenes de negociación, característicos del mercado de dinero, se realizan involucrando un conjunto amplio de precios financieros que tienen un profundo impacto en todos los aspectos de la vida económica.

El corazón de la actividad del mercado de dinero ocurre en los llamados pisos financieros de los centros financieros de los bancos, en los centros de negociación de los corporativos en los pisos de operaciones de casas de bolsa, en el piso de remates de la BMV y en el "Trading room" del banco de México.

#### IV. PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE DINERO.

##### 1. CONSUMIDORES.

Reciben flujos en forma de ingresos por concepto de sueldos y salarios, gastando una parte de ellos en la compra de bienes y servicios y el resto manteniéndolo en forma de ahorros adquiriendo activos financieros por concepto de depósitos, cuentas maestras y SAR.

Lo anterior es una real utopía ya que con el salario que tienen los trabajadores o consumidores no les alcanza para medio vivir menos para poder invertir en instrumentos de bajo riesgo por lo que descartamos a estos participantes como tales.

##### 2. EMPRESAS.

Las empresas reciben fondos por la venta de sus productos y servicios, estos fondos son usados para pagar sus costos de producción o para pagar anticipos con el fin de mantener los inventarios mínimos o para iniciar nuevos proyectos, o simplemente para pagar a los accionistas el retorno de su capital.

##### 3. SECTOR PÚBLICO.

Es otro de los sectores fundamentales demandantes de flujo de fondos, dicha entidad recibe recursos de impuestos y de la venta de bienes y servicios de las empresas paraestatales, asignando dichos recursos en obras públicas y en subsidios. La experiencia de los últimos años demuestra que el sector público es un demandante neto de recursos financieros ya que ha incurrido en déficit permanentes.

##### 4. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.

Quienes recolectan los excedentes de las unidades superavitarias y los canalizan hacia las unidades deficitarias obteniendo a cambio de ello un premio en forma de un margen financiero.

##### 5. SECTOR EXTERNO.

El cual ha sido para México un sector decisivo ya que a través de este se han financiado los déficit de la balanza de pagos.

## V. DE LAS OPERACIONES EN EL MERCADO DE DINERO

### I. OPERACIONES POR SU FORMA DE LIQUIDACIÓN:

- **AL CONTADO:** Para la liquidación de operaciones se contemplan las siguientes alternativas:

- Dentro de las siguientes 24 hrs. A la fecha de concertación.
- El mismo día mediante acuerdo de las partes contratantes

- **DE REPORTE:** Es una operación mediante la cual un intermediario (reportado) vende a otra institución (reportador) cierto número de títulos comprometiéndose el primero a recomprarlos después de un plazo pactado, al mismo precio mas un premio que equivale a la tasa de interés pactada ( tasa premio ).

El plazo debe ser menor a la fecha de vencimiento de la emisión, siendo su liquidación el mismo día o 24 hrs.; esta operación es negociada exclusivamente con instrumentos del mercado de dinero.

- **FORWARD:** A partir del 7 de noviembre de 1994 Banco de México con fundamento en el oficio 102-B-074 de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y en los artículos 26 y 36 de su Ley a resuelto autorizar la existencia de mercados de futuro de este tipo sobre tasas de interés nominales y bases del INPC.

Con esta medida los intermediarios del mercado de dinero disponen de un nuevo instrumento para el manejo de sus portafolios

## VI. INSTRUMENTOS EN EL MERCADO DE DINERO

Tienen entre su principal característica ser instrumentos de corto plazo regularmente de un año, son valores de menor riesgo y alta liquidez.

En este mercado concurren títulos de deuda cuyos principales emisores son el Gobierno federal, empresas privadas y paracataetales.

Por su parte los inversionistas pueden ser personas físicas o morales, inversionistas del exterior y el propio Gobierno federal.

**I. CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS GUBERNAMENTALES DEL MERCADO DE DINERO.**

INSTRUMENTOS CARACTERÍSTICAS	AJUSTABONOS	CETES	TESABONOS	BONDES
<b>GARANTÍA</b>	Gobierno Federal	Gobierno Federal	Gobierno Federal	Gobierno Federal
<b>VALOR NOMINAL</b>	\$ 100.00	\$ 10.00 o \$ 5.00	1000 U.D.S.	\$ 100.00
<b>FECHAS DE RENDIMIENTO</b>	* Tasa de interés sobre valor nominal * Ganancia de capital por compra / venta * Ajuste de su valor por la inflación	* Tasa de descuento * Ganancia de capital por compra / venta	* Tasa de descuento * Tasa de interés sobre el valor nominal (mas de 180 días) * Ajuste en el tipo de cambio * Ganancia de capital por compra / venta	* Tasa de interés sobre valor nominal * Ganancia de capital por compra / venta
<b>PERIODICIDAD PARA EL PAGO DE INTERESES (pago de cupones)</b>	91 Días	No Aplica	* Solo para plazos mayores a 6 meses devengan intereses, pagaderos por periodos vencidos	* Revaluables y pagaderos cada 28 días
<b>TASA DE INTERÉS</b>	* Se aplica a una tasa fija (reversible) al valor ajustado que tengan los AJUSTABONOS en la fecha de pago cupones	No Aplica	Tasa de mercado	* Tasa máxima de CETES 28 días * CEDES a un mes * Pague Financiero a un mes
<b>PLAZO</b>	1092 y 1820 días (3 y 5 años)	28, 91, 182, 364 días, pueden existir otros plazos a discreción de Banxico	Variable aunque las primeras emisiones eran de 182 días. Ahora prevalecen plazos de 28 y 91 días	Múltiples de 28 días en poder s.r menores a 728 días.
<b>FORMA DE LIQUIDACIÓN DE OPERACIONES</b>	Mismo día o 24 horas.	Mismo día o 24 horas	Mismo día o 24 horas	Mismo día o 24 horas.
<b>ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA</b>	Banco de México	Banco de México	Banco de México	Banco de México
<b>AGENTE CH. R. A. DOR</b>	Banco de México	Banco de México	Banco de México	Banco de México
<b>TIPO DE CULACACIÓN</b>	Publica (Subasta)	Publica (Subasta)	Publica (Subasta)	Publica (Subasta)
<b>INVERSIONISTAS</b>	Personas Físicas o Morales de nacionalidad mexicana o extranjera	Personas Físicas o Morales de nacionalidad mexicana o extranjera	Personas Físicas o Morales de nacionalidad mexicana o extranjera	Personas Físicas o Morales de nacionalidad mexicana o extranjera
<b>REQUERIMIENTOS FISCAL MEXICANOS</b>	P.F. - Exenta P.M. - Persona Moral por lo que excede la aplicación	P.F. - Exenta P.M. - Acumulable	P.F. - Exenta P.M. - Acumulable	P.F. - Exenta P.M. - Acumulable
<b>EXTRANJEROS</b>	Exentos	Exentos	Exentos	Exentos
<b>AMORTIZACIÓN</b>	Única al vencimiento	Única al vencimiento	Única al vencimiento	Única al vencimiento

**2. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES DEL CUADRO ANTERIOR.**

**CERTIFICADOS DE TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (CETES)**

Son títulos de crédito emitidos por la SHCP, en ellos se presenta la obligación del Gobierno federal en pagar el valor nominal en la fecha de vencimiento. Se emitió por primera vez en enero de 1978. En el diario oficial de la Federación el 28 de noviembre de 1977 se autoriza su emisión a valor nominal de \$10.00 siendo sus emisiones a plazos menores de un año.

Para mediados de 1993 los CETES tienen variaciones apareciendo las mismas en el D.O.F en el 9 de junio del mismo año.

El CETE presta invaluable servicios debido a que es una de las tasas de referencia por excelencia para determinar las restantes tasas de interés.

#### **BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL.(AJUSTABONOS)**

Son títulos nominativos de mediano y largo plazo, en moneda nacional, se consignan al Gobierno federal para que este pague el valor nominal del monto de dinero ajustado de acuerdo a las variaciones del INPC que se publica quincenalmente por el Banco de México.

Se emitió por primera vez el 20 de julio de 1989, contemplando un plazo de 3 años. Los objetivos perseguidos por este título son además de permitir la regulación de las variables monetarias, también es el de ser una fuente de financiamiento del Gobierno federal, al igual que el de ofrecer una protección al inversionista ante los riesgos de inflación.

#### **BONOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN(TESOBONOS)**

Se definen como títulos nominativos, representados en dólares americanos, los cuales se consignan la obligación directa e incondicional del Gobierno federal para pagar el equivalente en moneda nacional a su vencimiento al ser referenciado a dólares implica un tipo de cambio el cual se calcula con el promedio aritmético de las cotizaciones de los tipos de cambio de 6 entidades financieras que a juicio del Banco de México sean las más representativas del mercado los TESOBONOS fueron autorizados para operar el 28 de junio de 1989 según el D. O. de la misma fecha, el objetivo de emitir TESOBONOS es el de ofrecer un instrumento de mínimo riesgo que brinde a su vez protección cambiaria del peso ante el dólar. Este instrumento permite a las autoridades la regulación de las variables monetarias y al mismo tiempo ser una fuente de financiamiento para el mismo Gobierno Federal.

#### **BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL.(BONDES).**

Los BONDES son títulos nominativos de crédito al portador, negociables a largo plazo, denominados en moneda nacional, en donde el Gobierno esta obligado a pagar el valor nominal y los intereses correspondientes a su fecha de vencimiento. Este instrumento fue emitido el 15 de octubre de 1987. Los BONDES tienen por objeto, regular las variables monetarias y además el constituir una fuente de financiamiento a largo plazo.

### **3. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR INSTITUCIONES BANCARIAS.**

Los instrumentos mas relevantes del Mercado de Dinero cuya emisión es por parte de las instituciones bancarias son:

- ACEPTACIONES BANCARIAS.
- BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO.
- BONOS BANCARIOS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL.
- BONOS BANCARIOS DE VIVIENDA.
- CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN (CEPOS Y CEPIS).



MERCADO DE DINERO

Las características de estos instrumentos se describen en el cuadro siguiente.

CARACTERÍSTICAS	ACEPTACIONES BANCARIAS	BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO	BONOS BANCARIOS PARA DEFINID	BONOS BANCARIOS DE VIVIENDA	CERTIFICADOS DE PART. CPI'S Y CPIOS
EMISOR	Instituciones Bancarias	Banco Desarrollo	NAFINSA	Instituciones bancarias	División fiduciaria de una inst. De crédito
MONTO	Monto máximo autorizado para una institución -40% del capital neto	Variable	Variable	Variable	Variable
GARANTÍA	Institución Bancaria	Banco Emisor	NAFINSA	Institución Bancaria	Bienes inmuebles o inmuebles fiduciarios
VALOR NOMINAL	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
FUENTES DE RENDIMIENTO	Tasa de descuento (Ganancia de capital)	Tasa de interés sobre el valor nominal. Ganancia de capital	Intereses Premios adicionales Ganancias de capital	Intereses sobre valor nominal Ganancias de capital	Intereses Valor ajustado a inflación Rendimiento mínimo
PLAZO	7 a 182 días	3-10 años con un periodo de gracia máximo de un año	10 años con plazo de 28 días	3 años mínimo	3 años mínimo
LIQUIDACIÓN	Mismo día o 24 HRS. Hábilas después de realizada la operación.	24 y 48 HRS. hábilas después de realizada la operación.	24 días hábilas después de realizada la operación.	Mismo día o 24 días hábilas después de realizada la operación.	48 horas.
ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	INDEVAL	INDEVAL	INDEVAL	INDEVAL	INDEVAL
COLOCACIÓN	Pública o privada	Subasta pública.	Pública	Pública o privada	Pública.
AGENTE COLOCADOR	Casa de Bolsa. El mismo Banco	Instituciones de Banca Desarrollo a través de Casas de Bolsa.	Casa de Bolsa. Emisor	Casa de Bolsa. Emisor	Casa de Bolsa.
INVERSIONISTA.	Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana y extranjera.	Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana y extranjera	Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana y extranjera.	Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana y extranjera.	Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana y extranjera.
REGIMEN FISCAL MEXICANOS	PF Retención del 1.7%. PM= Acumulable.	PF 1.7% (exentas las ganancias de capital) PM= Acumulable	PF Exentas PM= Acumulable.	PF Exentas para plazos mayores a un año sino se aplica el 1.7%. PM= Acumulable.	PF Exentas para plazos mayores a un año sino se aplica el 1.7%. PM= Acumulable.
EXTRANJEROS	PF 4.7 % sobre intereses PM= Exenta.	PF 4.9 % sobre intereses PM= 4.9 %	PF 4.9 % PM= 4.9 %	PF 4.9 % PM= 4.9 %	PF 4.9 % PM= 4.9 %
AMORTIZACIÓN.	Única vencimiento.	Semestralidades vencidas.	Último día hábil del periodo vencido al que se trate	Trimestral y la emisión tiene le derecho de hacer liquidaciones anticipadas.	Pago único al vencimiento. Pagos parciales. Pagos anticipados

#### 4. DESCRIPCIÓN DE LOS INSTRUMENTOS EMITIDOS POR INSTITUCIONES BANCARIAS

##### *ACEPTACIONES BANCARIAS.*

Son letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden, aceptadas por bancos comerciales, con base en los créditos que estas instituciones conceden a dichas empresas. Estos instrumentos fueron autorizados para operar a inicios de los 80. En la actualidad la emisión de aceptaciones se puede hacer a través de colocaciones privadas o públicas, tiene un costo inferior al de un crédito bancario, sin embargo es muy restrictivo su entorno regulatorio, para el inversionista del Mercado de Dinero las aceptaciones Bancarias constituyen un atractivo instrumento por el aval otorgado por los Bancos.

Estos valores se negocian en general con una tasa de rendimiento superior otorgada por los valores gubernamentales, la cual estará en función del grado de riesgo del emisor.

##### *BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO.*

Son títulos de crédito emitidos por la banca de desarrollo para atraer recursos de largo plazo a fin de promover proyectos de infraestructura y desarrollo industrial tiene como objetivo desarrollar un mercado financiero de largo alcance. Es importante destacar que el monto a emitir de estos títulos tiene que ser autorizado por la SHCP.

##### *BONOS BANCARIOS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL.*

Son títulos de crédito emitidos por Nacional Financiera para atraer recursos de largo plazo, habitualmente 10 años, a fin de promover proyectos de infraestructura y desarrollo industrial, tiene como misión desarrollar un mercado financiero de largo alcance así mismo el monto emitido por estos títulos debe ser autorizado por la SHCP.

##### *CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN.*

Son títulos nominativos de crédito emitidos por una sociedad fiduciaria sobre bienes, valores o derechos que tienen derecho irrevocable para tal fin, tienen una estructura similar a la de una bursatilización, los valores emitidos en forma de certificados de participación tienen como garantía los bienes fiduciados, lo cual otorga el derecho al tenedor del certificado a una parte proporcional de tales activos. Existen dos tipos de certificados de participación que son:

##### **CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN ORDINARIA.**

Están respaldados por bienes muebles

##### **CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN INMOBILIARIA.**

Están respaldados por activos inmobiliarios.

Los certificados de participación son amortizables, si los tenedores tienen derecho a una parte de los rendimientos y a la restitución del valor nominal ajustado, de acuerdo a los criterios en el acta de emisión. Los certificados de participación, tienen estatuto de no amortizable si al disolverse la sociedad fiduciaria, no se paga el valor nominal, sino que esta se adjudica los bienes constituidos en garantía y el tenedor recibirá la parte proporcional del producto neto de la venta.

mercado de dinero

Los certificados de participación se emitieron con el propósito de obtener financiamientos de largo plazo a través de la BMV y dar liquidez a los activos dados en garantía.

PAPEL COMERCIAL.

En octubre de 1980, se incorpora al Mercado de Dinero el papel comercial, título emitido por empresas autorizadas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios para obtener financiamiento a corto plazo

TIPOS DE PAPEL COMERCIAL.

CARACTERÍSTICAS	TRADICIONAL O QUIROGRAFARIO	AVALADO	INDEZADO
VALOR NOMINAL	\$ 100.00	\$ 100.00	\$ 100.00
PLAZO	3 - 360 Días	1 - 360 Días	3 - 360 Días
GARANTÍA	Solvencia de la empresa	Aval Bancario	Solvencia de la empresa o Aval Bancario.
RENDIMIENTO	Via la tasa de descuento	Via la tasa de descuento.	Via la tasa de descuento más el deslizamiento del tipo de cambio libre.
CALIFICACIÓN	Obligatoria	Obligatoria.	Obligatoria.

PAGARE A MEDIANO PLAZO.

La reducción en las tasas de interés y el control de variables macroeconómicas posibilitó la creación de instrumentos con plazos mayores los cuales generan recursos hacia proyectos que no necesariamente pueden depender de financiamientos revolventes de corto plazo.

Esta necesidad fué cubierta por el pagaré a mediano plazo el cual permite establecer un mejor balance en la estructura de capital de las empresas emisoras al obtener recursos del mercado de valores que en muchos casos representan costos menores a otras alternativas de financiamiento. El pagaré a mediano plazo, es un instrumento de crédito emitido por la emisora para obtener recursos con el objeto, de financiar capital de trabajo permanente, ciclos productivos o proyectos de inversión de plazos relativamente cortos.

Este instrumento paga intereses en forma mensual o trimestral contra la entrega del cupón correspondiente. El plazo en que se emite estará entre uno y tres años. Estos pagares podrán ser quirografarios, avalados o con garantía fiduciaria.

Las sociedades emisoras que soliciten la inscripción y autorización para ofertar pagares indizados al tipo de cambio libre de venta del dólar de los EE.UU. deberán generar un flujo suficiente de esta moneda o, en su defecto, mantener cuentas por cobrar en dicha divisa, similares en plazo y superiores en monto al de las emisiones que realicen.

## VII. CONCLUSIONES.

Cuando hablamos del mercado de dinero nos referimos a los diferentes valores que emite el Gobierno Federal para su financiamiento y así hacer frente al gasto público que en nuestro país es excesivo por tanta burocracia ; estos instrumentos son colocados tanto a largo como a corto plazo, en el mercado de dinero los valores son altamente líquidos y se conoce en el momento de la inversión el rendimiento que se obtendrá.

Para invertir en este mercado se necesita contar con liquidez y mantenerse dentro de los importes mínimos a invertir, así los tenedores de dichos valores aseguran la inversión.

En este mercado los valores son de menor riesgo y alta liquidez; este mercado se clasificar en tres tipos de categorías:

1. Cuando el precio de compra de los instrumentos está determinado a partir de una tasa de descuento aplicada sobre el valor nominal; como ejemplo de esto podemos mencionar a los CETES, papel comercial , aceptaciones bancarias , entre otros.
2. Cuando el precio que se cotiza está por arriba de su valor nominal; estos valores pueden ser : Bonos, ajustabonos, entre otros.
3. Cuando el precio elimina los riesgos devaluatorios , toda vez que está denominado en divisas extranjeras y a su vez generan intereses con referencia a las divisas que representa; son pagaderos en moneda nacional al tipo de cambio establecido para cada valor , y son : Tesobonos, papel comercial indexado, etc.

El mercado de dinero responde básicamente a las necesidades que tiene el Gobierno Federal para financiar su gasto corriente y las empresas de financiar su capital de trabajo.

***CAPITULO VII***

---

**MERCADO  
DE  
CAPITALES**

## CAPITULO 7

### MERCADO DE CAPITALES

#### I. INTRODUCCIÓN.

El mercado organizado de capitales tiene su origen en 1894; aun cuando en 1880, ya se negociaban acciones y algunos títulos de deuda a largo plazo, en un mercado informal.

El Mercado de Valores en México mostró un desarrollo poco trascendente, hasta antes de la aparición de la ley que lo regularia en 1975. Antes del surgimiento de esta Ley, los títulos característicos en el Mercado de Capitales se orientaban a la negociación de algunas acciones. La promulgación de la Ley de 1975, dio inicio a la denominada etapa de institucionalización del Mercado de Valores, con lo cual se crearon entidades como la Comisión Nacional de Valores, Casas de Bolsa, INDEVAL, Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, etc.

Los motivos que dieron pauta para la creación de esta Ley, que repercutieron para el desarrollo del mercado de capitales, son los siguientes:

1. Dotar al mercado de valores de mecanismos que permitan conocer con facilidad las características de los títulos, objeto de comercio y los términos de las ofertas, demandas y demandantes; así como dar a las transacciones liquidez, seguridad, economía y expedición.
2. Regular de manera integral, coordinada y sistemática las actividades de los intermediarios en operaciones con valores, las bolsas de valores, etc.

Estos motivos fueron los orientadores de un marco regulatorio con mayor flexibilidad, atacando frontalmente los siguientes aspectos:

- LIQUIDEZ: Al permitir a los intermediarios financiar inventarios de valores para calcular en forma similar a un Market Maker.
- SEGURIDAD: Al establecer autoridades, reglas y políticas que garanticen a los participantes del mercado una mayor transparencia y protección en la emisión, negociación y liquidación de valores.
- DIVERSIFICACIÓN: Estableciendo las condiciones para la generación de una mayor diversidad de instrumentos y atraer a nuevos participantes.

El mercado de valores se fué modernizando hasta finales de la década de los 80's y los años transcurridos de la presente década, dando impulso a la creación y desarrollo de nuevos instrumentos; de hecho, el número de alternativas de inversión y financiamiento se triplicó a partir de 1985 a la fecha. En cuanto a negociaciones con acciones, se refiere, se incorporaron variantes en su forma de operar, tales como Ventas en Corto, Títulos Opcionales, Arbitraje Internacional, etc.

Debido a hechos tales como: La notable desregulación, la apertura financiera, la afluencia de cuantiosos recursos del extranjero, la sistematización de las operaciones, la globalización de las operaciones y la autorización a la intermediación extranjera en el mercado financiero en México, fué el rasgo característico de la denominada "etapa de modernización del Mercado de Valores en México"; base bajo la cual, el Mercado de Capitales se constituyó como uno de los mercados más rentables en los últimos años a nivel internacional.

## II. EL CONCEPTO.

Es el medio a través del cual se realiza la intermediación de instrumentos de largo plazo, como son acciones y bonos corporativos; mismos que están orientados a la formación y distribución de capital y al financiamiento de proyectos a largo plazo.

También se puede definir como el conjunto de mecanismos a través de los cuales se negocian valores; ya sea, en el mercado organizado que representa la Bolsa Mexicana de Valores (colocación primaria pública e intermediación en el mercado secundario) o en el mercado no organizado (colocación privada de valores y negociaciones secundarias no registradas); títulos de deuda de largo plazo y acciones representativas de empresas.

## III. IMPORTANCIA.

El desarrollo económico de un país esta sujeto a la capacidad que este tenga de ampliar y modernizar su planta productiva en forma continua.

Un sistema financiero moderno y competitivo, permite captar y modernizar adecuadamente los flujos financieros en forma eficiente. Apoyándose en las experiencias de los países desarrollados, indica que el crecimiento económico esta estrechamente ligado a la existencia de un importante mercado de capitales.

A nivel mundial, una de las características más importantes del mercado de capitales es su tamaño; tomando en cuenta que la mayoría de los bancos se consideran sobre girados en los países en desarrollo la importancia del mercado de capitales global como fuente de capital estable a largo plazo para los países que como México requiere de amplias fuentes de financiamiento.

"Los mercados emergentes en general y el de México en particular, parecen atractivos a los inversionistas internacionales...la ventaja que las compañías japonesas están obteniendo sobre sus competidores de los EE.UU. al poder vender grandes cantidades de acciones de capital nuevas a una alta relación precio/utilidad y bonos convertibles a bajas tasas de interés. Desde la perspectiva mexicana, las compañías japonesas financiadas con capital barato ponen en seria desventaja a las compañías mexicanas que se encuentran con altos niveles de endeudamiento y altas tasas de interés; así como, por altos costos de capital apesar de los bajos costos de mano de obra y algunos bienes primarios, los optimistas que consideran como solución al problemática de la deuda, la existencia de mercados emergentes de capital, en vez de una deuda mayor .

El mercado de capitales en México se ha constituido como una alternativa importante para la canalización de recursos al sector productivo.

## IV. OBJETIVOS.

Este mercado debido a su gran capacidad que tiene para operar tanto a nivel nacional como internacional y tomando en cuenta que su bursatilidad es muy variable, nos es preciso mencionar sus principales objetivos, en función a:

- Financiamiento mediante aportación de capital:
  1. Compra de activos fijos.
  2. Planes de expansión.
  3. Integración.
  4. Proyectos de Inversión.

- Financiar a mediano y largo plazo.
- Canalizar recursos financieros a toda clase de empresas ya sean industriales, mercantiles o de Gobierno, a través de una institución bancaria o Casa de bolsa.

## V. CLASIFICACIÓN.

En este mercado por la gran diversificación de instrumentos que operan en él nos vimos en la necesidad de clasificarlos de la siguiente manera.

### 1. INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA.

Son valores que representan una deuda, considerados desde el punto de vista de la emisora, o bien son un crédito colectivo desde el punto de vista de los compradores o inversionistas. Por su naturaleza, estos títulos tienen un plazo definido y proporcionan un rendimiento que se determina de acuerdo a reglas o condiciones pactadas y estipuladas con anterioridad a su adquisición.

Es decir, los valores de renta fija son aquellos que proporcionan un rendimiento a un plazo determinado.

La forma de cálculo de dicho rendimiento deberá quedar predeterminada al momento de adquisición de dichos valores.

### 2. INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE.

Son títulos o valores cuyo rendimiento no puede determinarse mediante un mecanismo predeterminado de cálculo. Su rendimiento está en función del desempeño económico, financiero de su emisor, de las fluctuaciones del mercado (oferta y demanda) o bien de ambos.

El vencimiento de este tipo de títulos no está determinado; es decir, que tiene un plazo prácticamente indefinido, como es el caso de las acciones.

### CLASIFICACIÓN DEL MERCADO DE CAPITALES

EMISOR	INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA		INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE	
GOBIERNO FEDERAL	CPO'S	2 años		
BANCOS	BBDS CPI'S Pagares a mediano Plazo	3 años 3 años máximo 3 años	Acciones	Plazo indefinido
SOIEDAD MERCANT	OBLIGACIONES TELMEX	3-7 años 15-20 años	Acciones	Plazo indefinido



**VI. INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES**

CARACTERÍSTICAS	ACCIONES	ORIGENACIONES	ORIGENACIONES TELAMEX	CFI'S	CFD'S	PAGARES MEDIANO PLAZO
EMISOR	P.M.	P.M.	TELAMEX	INSTITUCIONES FIDUCIARIAS QUE COTIZAN EN LA RMV	DIVISION FIDUCIARIA DE UNA INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE	SOCIEDADES MERCANTILES
GARANTIA	EL PRESTIGIO DE SU EMISION	PUEDE SER QUIROGRAFARIA, VALADADO E HIPOTECARIO	HIPOTECARIAS SOBRE BIENES INMUEBLES Y QUIROGRAFARIAS	EL VALOR DEL PATRIMONIO FIDUCIARIO	BIENES INMUEBLES PROPIEDAD DE LA EMPRESA Y AFECTADOS EN EL FIDUCIARIO	QUIROGRAFARIO, VALADADO O CON GARANTIA FIDUCIARIA
PLAZO	LA VIDA DE LA EMPRESA	ENTRE 1 Y 7 AÑOS	HIPOTECARIAS 20 AÑOS Y QUIROGRAFARIAS 15 AÑOS	VENCIMIENTO A LARGO PLAZO	NINGUNO DE 3 AÑOS	DE 1 A 3 AÑOS
VALOR NOMINAL	SEGUN LO ESTABLECIDO EN LA EMPRESA	DEZ O MULTIPLOS	-	0.10 O SUS MULTIPLOS	DEZ O SUS MULTIPLOS	-
FORMAS ADQUIRIENTES	FF. EXTRANJERAS	FF. NACIONALES Y EXTRANJERAS	FF. Y P.M.	FF. MANEJADORES, INST. DE PLANZAS SOC. DE INV. INST. DE CREDITO, ARRENDADORAS, ALM. DE DEP. Y EMP. DE FACT. FINANCI.	FF. EXTRANJERAS Y NACIONALES	FF. P.M. NAC. Y EXTRANJERAS, INST. DE SEGUROS Y PLANZAS 5%, FONDOS DE PENSION DE PRIMAS DE ANTICUIDAD 3% DE ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO, SOCIEDADES INVERSION ARRENDADORAS, UNIONES DE CREDITO
COMISION	FACTADA ENTRE EL COMPRADOR Y VENDEDOR	0.25 % DEL MONTO TOTAL DE LA OPERACION DE COMPRA - VENTA	-	-	0.25 % DEL MONTO TOTAL DE LA OPERACION DE COMPRA - VENTA	-
CUSTODIA	INTERVAL	INTERVAL	INTERVAL	INTERVAL	INTERVAL	INTERVAL
REGRIMEN FISCAL	PERSONAS FISICAS	GANANCIA DE CAPITAL EXCENTA INTERESES RETENCION Y PAGO DEFINTIVO DEL 1.5%	-	INGRESOS O INTERESES ARRENDAMIENTOS EXCENTOS	GANANCIA DE CAPITAL EXCENTA INTERESES RETENCION PAGO 1.4%	-
PERSONAS MORALES	GANANCIA DE CAPITAL ACUMULABLE DIVIDENDOS EN EFECTIVO EXCENTOS	ACUMULABLE	-	EXCENTOS	ACUMULABLE	-
EXTRANJEROS	-	RETENCION DEL 15%	-	-	RETENCION DEL 15%	-

**DESCRIPCIÓN DE LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES.**

A continuación describiremos de manera breve y concreta los instrumentos que forman parte del Mercado de Capitales y cuyas características se explicaron anteriormente en el cuadro.

### ACCIONES

Son títulos nominativos que representan una de las partes iguales en que está dividido el capital social de una empresa e incorpora los derechos y obligaciones de los socios, sus principales objetivos los podemos enumerar de acuerdo al financiamiento mediante la aportación de capital y que pueden ser:

- Compra de activos fijos.
- Planes de expansión.
- Integración.
- Proyectos de inversión.

### OBLIGACIONES

Las podemos definir como títulos de crédito nominativos que representan un crédito colectivo a cargo del emisor, cuyo principal objetivo es el financiamiento a mediano y largo plazo, a fin de adquirir activos fijos o financiar proyectos de inversión.

Estas obligaciones pueden ser:

- Quirografarias. El crédito está garantizado con el patrimonio de la sociedad.
- Hipotecarias. Estas se garantizan mediante una hipoteca de la sociedad o de otra sociedad.
- Con Garante. Se refiere a la garantía que otorga una persona física o moral distinta al emisor.

De acuerdo al diseño de las obligaciones estas se pueden representar de la siguiente manera:

- Con rendimiento capitalizado. En donde el valor nominal inicial de las obligaciones se actualiza cada trimestre por los intereses no pagados; es decir, que son capitalizables.
- Subordinadas. Las cuales se refieren a obligaciones preferentemente bancarias.
- Indexadas. Las cuales son emitidas en pesos pero se indexan al tipo de cambio del dólar.
- Múltiples. En donde el monto total se coloca parcialmente en varias emisiones en distinto tiempo.

Este instrumento tiene la opción de poder ser convertible o no en acciones dadas las siguientes circunstancias:

#### - CUANDO ES OPCIONAL.

En este caso la obligación da el derecho de convertirlos en títulos accionarios.

#### - CUANDO ES OBLIGATORIA.

En esta circunstancia la obligación establece la necesidad de su conversión en acciones.

Otra de las características que tienen las obligaciones es que pueden ser no homogéneas; en relación a lo siguiente:

- FIDUCIARIA.  
Que se refiere a la garantía que está depositada en un fideicomiso.
- PRENDARIA.  
Que es cuando la garantía está constituida por títulos o bienes inmuebles.
- TOPADA.  
Que es cuando la tasa de interés está condicionada a límites de variabilidad.
- NO TOPADA.  
Refiriéndose a lo contrario de la anterior, cuando no hay límites en la variabilidad de la tasa de interés de la obligación.

**OBLIGACIONES TELMEX.**

Son títulos de crédito emitidos por teléfonos de México los cuales representan la participación individual de sus tenedores, mediante un crédito colectivo constituido a cargo de la emisora; siendo su principal objetivo el de financiar proyectos de TELMEX a largo plazo.

**CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN INMOBILIARIA (CPI'S)**

Son títulos nominativos emitidos por una institución fiduciaria, que dan derecho a una parte alícuota de la titularidad de los bienes inmuebles dados en garantía .

Estos certificados pueden ser:

- Amortizables. Que son aquellos que además del derecho a una parte alícuota de los rendimientos dan a sus tenedores el derecho de reembolso del valor nominal de los títulos.
- No Amortizables. Se refiere a aquellos en los que la sociedad emisora no está obligada a hacer el pago del valor nominal de los títulos en cualquier momento, y cuando se extingue el fideicomiso, se distribuye entre los tenedores de títulos el producto de la venta .

El principal objetivo que caracteriza a este instrumento es que canaliza recursos financieros a toda clase de empresas (fideicomitente) industriales y mercantiles, sobre inmuebles fideicomitados a través de una institución bancaria (fiduciario) el cual emite los certificados en base al inmueble .

El importe por el cual podrá llevarse a cabo la emisión de CPI'S será definido por el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, SNC, en caso de que los bienes afectados en el fideicomiso sean bienes inmuebles; por NAFIN, en caso de que los bienes afectados en fideicomisos sean bienes muebles de acuerdo al importe que resulte de los avalúos practicados sobre dichos activos.

**PAGARES A MEDIANO PLAZO.**

Son títulos de crédito emitidos por una sociedad mercantil mexicana que tiene la facultad para contraer pasivos y suscribir títulos de crédito; cuyo principal objetivo perseguido es el de permitir a las sociedades mercantiles obtener recursos financieros del Mercado de Valores a mediano plazo, con el fin de :

- Financiar capital de trabajo permanente.
- Financiar proyectos con periodos de uno a tres años.
- Reestructurará pasivos.

Se diseñaran fideicomisos para garantizar el pagare de mediano plazo con materias primas, materiales adquiridos y con los títulos o rendimientos producidos que se obtengan del crédito, aunque estos sean futuros o pendientes; pudiendo estructurar la garantía en base a fincas, construcciones o maquinaria.

## VII. DE LAS OPERACIONES DEL MERCADO DE CAPITALES

Los tipos de operaciones que pueden realizarse en este mercado son las siguientes :

1. VENTAS EN CORTO
2. ARBITRAJE INTERNACIONAL
3. CORTOS ADMINISTRATIVOS

Las cuales se pueden realizar atendiendo a su forma de:

A. **CONCERTACIÓN** dicha operación puede ser :

- EN FIRME
- DE VIVA VOZ
- CRUZADA
- DE CAMA
- DE REGISTRO
- DE SUBASTA

B. **LIQUIDACIÓN** pueden ser:

- AL CONTADO
- A PLAZO

*LAS OPERACIONES EN EL MERCADO DE CAPITALES QUE MENCIONAMOS ANTERIORMENTE FUERON ANALIZADAS Y DESCRITAS EN EL MERCADO SECUNDARIO (CAPITULO V.)*

## VIII. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL MERCADO DE CAPITALES.

### VENTAJAS

El papel desempeñado por el Mercado de Capitales, como lo hemos ido mencionando anteriormente, es de suma importancia; ya que, desde sus inicios y por el tipo de operaciones que maneja, sobre todo a nivel de negociaciones de acciones como principales fuentes para financiar a las empresas y allegarlos de recursos frescos para el desarrollo de las mismas ha sido la principal causa de que el Mercado de Capitales este colocado en un nivel considerable a nivel nacional sobre el mercado de dinero que también es una forma de financiamiento, pero con un menor grado de actuación frente al Mercado de Capitales.

Dentro del Mercado de Capitales podemos citar a continuación las principales ventajas que puede ofrecer a los inversionistas tales como :

- Ofrece una mayor cobertura para invertir por los tipos de instrumentos que se manejan en él .
- Se pueden suscribir libremente acciones para financiar de recursos a quien así lo requiera ya sean personas físicas, morales de nacionalidad extranjera o nacionales.
- Permite democratizar el capital.
- Diversifica las fuentes de financiamiento de las distintas unidades económicas.
- La capacidad para operar debido a la tecnología de punta para registrar los movimientos diarios del mercado en tiempos cortos.
- Adecuar la capitalización de las empresas.

- Mayor oportunidad para invertir en el extranjero y que capitales extranjeros inviertan en mercado mexicano.

Este mercado debido a su gran movimiento y variabilidad en cuanto a la bursatilización permite también a los inversionistas jugar y mover sus inversiones como mejor les parezca, así también es una inversión tentadora para los extranjeros ya que México se considera un mercado emergente en el cual se pueden retirar los capitales en cualquier momento, no podemos olvidar mencionar también la situación política del país que afecta enormemente al mercado.

#### DESVENTAJAS.

Al igual que en todo mecanismo financiero existen desventajas que pueden provocar algún tipo de inseguridad en los diversos tipos de mercados en cuanto a las condiciones siguientes:

- El estar expuesto a riesgos de inestabilidad del mercado, debido principalmente a situaciones políticas y económicas que puedan afectar el que se invierta en él; ya que, dependiendo de las condiciones que se presenten provocará algún tipo de inseguridad para invertir.

Los tipos de cambio, los cuales pueden ser resultado del movimiento de capital, como: son los flujos comerciales, los saldos de los déficit y superávit en cuenta corriente; provocados por los desequilibrios económicos internos, entre el ahorro y las pautas de inversión de los sectores públicos, privados y los menos relacionados con los flujos comerciales como tales.

### IX. MERCADO INTERMEDIO

Dentro de las nuevas opciones que existen para invertir se encuentra el Mercado Intermedio dentro del Mercado de Capitales; el cual es una acción que está destinada a la negociación de valores de empresas de tamaño mediano, cuyo principal objetivo es el de otorgar financiamiento a dichas corporaciones, a través de garantizar una eficiente formación en los precios de las acciones, incrementar la liquidez y promover el listado de nuevas empresas.

En el mercado intermedio se cotizan dos tipos de instrumentos: acciones y certificados de participación ordinarios no amortizables; los cuales son emitidos sobre acciones y otorgan a sus poseedores derechos patrimoniales pero no corporativos.

#### 1. CARACTERÍSTICAS GENERALES.

A diferencia del mercado principal, por la estructura del mercado intermedio, el cual presenta la modalidad de ser un mercado de subasta, el mercado intermedio presenta las siguientes características:

##### \* PAPEL DE LOS INTERMEDIARIOS.

- Recibir órdenes de compra y venta de sus clientes.
- Introducen las órdenes al libro de órdenes.

##### \* PROCESO DE ASIGNACIÓN DE LOS VALORES.

- Después de un proceso de acumulación de órdenes se realizan las subastas.
- Las órdenes de compra y venta se ejecutan al precio de equilibrio del mercado.
- La ejecución se realiza conforme a reglas de precios y de tiempo de ingreso de la orden.

• VENTAJAS.

- Reduce los costos de operación; ya que elimina la necesidad de buscar la contraparte en la operación.
- El precio de equilibrio es estable por que disminuye el efecto que sobre la formación de precios tendría la negociación en grandes volúmenes.

2. REQUISITOS PARA LA COLOCACIÓN DE LOS VALORES.

Las empresas que pretenden cotizar dentro de este mercado con el fin de obtener financiamiento del mismo deberán de cumplir con las siguientes características:

- Historia de la operación comercial de por lo menos los tres últimos años.
- Tener utilidades acumuladas durante los últimos tres años.
- Disponer de un capital contable mínimo de \$ 20,000,000.

Cumpliendo los requisitos anteriores se tiene la posibilidad de presentar su solicitud de inscripción tanto en la CNV como a la BMV, dicha solicitud deberá contemplar lo siguiente :

- Características del capital social antes y después de la colocación de acciones, el número de acciones que lo integra, que tipo de series lo conforma, el tipo de acciones y el valor nominal.
- Características de la oferta pública, explicando si es primaria o secundaria, el número de acciones a ofrecer, su valor nominal, las series, el porcentaje que representan dentro del capital social y el cupón vigente de las acciones.
- Se deberá presentar el acta constitutiva de la empresa, los estatutos que rigen su funcionamiento, así como el acta de asamblea de accionistas, autorizando la inscripción de la entidad en la Bolsa.
- Se deberá de presentar información técnica- económica, comprendida por el análisis del giro de la empresa, la capacidad instalada y utilizada de las plantas y centros de distribución, sus principales productos y su participación de los mismos en el mercado nacional, entre otros.
- Información financiera que deberá estar presentada por estados financieros dictaminados de los últimos tres años .
- Información complementaria: como es el nombre de las personas que integran el consejo de administración con sus cargos respectivos, el directorio de los principales funcionarios de la empresa; así como los derechos correspondientes de cada uno de ellos en los últimos tres años .
- La solicitud deberá de ser firmada por el representante legal de la empresa.

3. ETAPAS DEL PROCESO DE INSCRIPCIÓN.

1. Recepción de documentos.

Se realiza en dos días hábiles y consta de la solicitud de inscripción, una revisión de la suficiencia y congruencia de la documentación anexa a dicha solicitud, evaluación de los requisitos mínimos, una definición de los requerimientos adicionales de información y una revisión preliminar legal sobre los documentos sociales.

2. Estudio técnico.

Tiene una duración aproximada de 10 días hábiles en los cuales la bolsa prepara un estudio técnico sobre los aspectos económicos, financiero y operativo de la empresa solicitante para realizar el documento " dictamen y estudio técnico "; que deberá ser presentado ante el consejo de administración de la BMV, para evaluar la posibilidad de inscripción en el mercado.

**3. Autorización.**

Tiene una duración de tres días y ocurre cuando el documento " dictamen y estudio técnico " es aprobado por el consejo de administración para posteriormente comunicar el acuerdo a la emisora.

**4. Oferta Pública e Inscripción.**

Una vez autorizada la emisión, el tiempo restante del proceso se consume en entregar a la bolsa los oficios de autorización a la CNV, la documentación legal definitiva, los avisos de publicación de oferta pública, la constancia de depósito en el INDEVAL.

Además, se deberá emitir una opinión por escrito con respecto a la situación legal de la empresa, pasándose estonores a formalizar la inscripción de la empresa y liberar la orden de cruce de los valores.

En el momento de la colocación la emisora deberá de colocar por lo menos el 30 % de su capital social, y que los demandantes de dichos valores deberán incluir entre ellos a cien inversionistas representativos.

Una vez que las acciones están cotizando en el mercado, las emisoras deberán de mantener su inscripción mediante un capital mínimo de \$ 10,000,000.00; además, el número de acciones en circulación deberán estar representadas de por lo menos el 20 % de su capital social; la posición de las acciones en el mercado deberán estar distribuidas entre no menos de cincuenta inversionistas, siendo los más representativos y que las mismas emisoras promuevan la bursatilidad de sus títulos para permitir la recompra de sus valores.

**4. MECÁNICA DE OPERACIÓN .**

La mecánica que plantea la BMV para la realización de subasta con valores del Mercado Intermedio, considerando el nivel de bursatilidad que presenten los títulos, las subastas podrán realizarse de manera semanal, dos subastas a la semana o una diaria.

Las emisoras del mercado intermedio desde el momento de su inscripción deberán de operar con una subasta semanal .

Los precios se podrán asignar de acuerdo a la importancia de posición compradora o vendedora y en el caso de existir empate de posturas, se aplicará el principio de primero en el tiempo, primero en derecho .

En la medida en que las emisoras que cotizan en este mercado vayan obteniendo mayor bursatilidad, irán obteniendo mayores privilegios en las negociaciones con sus valores tales como la negociación continua, la realización de ventas en corto, la posibilidad de emitir derivados sobre dichos títulos y la posibilidad de que sean objeto de la negociación internacional .

El Mercado Intermedio cuenta con un indicador que desarrolla un índice de precios denominados " índice compuesto del mercado intermedio " ( ICMI ) para tener un indicador de precios; el cual, de manera general ayuda a indicar la variación promedio de los mismos.

## X. CONCLUSIÓN.

De acuerdo a nuestro punto de vista y a lo mencionado con anterioridad concluimos lo siguiente:

En un mercado financiero que esta en vías de desarrollo constante que pretende seguir los pasos de los grandes mercados internacionales, los cuales se encuentran bien perfilados en una economía desarrollada, como es el caso de EE: UU., sólo por mencionarlo; ya que, es el que ofrece mayores rendimientos a los inversionistas; México contribuye al mercado de valores, que dentro de un marco legal propicia el desarrollo de intermediarios financieros a través del mercado de capitales, quienes proporcionan un alto grado de profesionalismo, provocando que cada vez más emisores recurran al mercado para financiar sus necesidades de producción y expansión; así como, el número de inversionistas con capitales nacionales y extranjeros, los cuales acuden al mercado mexicano por ser emergente.

México en este sentido, puede lograr canalizar de manera eficiente el ahorro hacia la inversión productiva del país; para ello, la participación conjunta y coordinada de inversionistas, emisores, intermediarios y autoridades, son la condición indispensable para su conservación y desarrollo.

Una adecuada interrelación de todos los elementos anteriores, es lo que le da vida y permanencia al mercado y con él la economía.

Es por ello que día con día se están desarrollando perspectivas positivas y activas; como es, la bursatilización de activos, que representa una gran oportunidad para las empresas que cotizan en este tipo de mercado.

Debido a la gran competencia de empresas tanto nacionales como extranjeras, han estado recurriendo a los intermediarios financieros, apoyados por su habilidad de asesoramiento en los mercados de capitales de una manera directa, en medida que los inversionistas extranjeros están en espera del desempeño del mercado para así tomar o no la decisión de arriesgar su capital en mercado mexicano debido también a la situación política del país y al constante movimiento de la misma.

Sin embargo, hay que tomar en cuenta que a la fecha se ha tenido un amplio universo y que el interés ha venido sobretodo de inversionistas nacionales, quienes han provocado un gran aumento en el movimiento de los puntos de la bolsa y que va día con día en un incremento considerable, claro que no solamente irá a la alza sino también a la baja, debido al retiro constante de utilidades y de capital de los diferentes inversionistas.



*CAPITULO VIII*

---

**MERCADO  
DE  
FUTUROS  
Y  
DERIVADOS**

## CAPITULO 8

### MERCADO DE FUTUROS Y DERIVADOS.

#### I. INTRODUCCIÓN.

En los últimos años el crecimiento de los mercados financieros ha estado asociado con la creación y expansión de nuevos productos y servicios, entre los cuales, los productos derivados son de primer orden. Debido a su contribución el grado de desarrollo financiero de los mercados se puede medir por su existencia , diversidad y volumen operado de estos productos.

En este tipo de mercados se cotizan contratos estandarizados en cantidad y en calidad, para entregar en un mes específico en el futuro, con términos y condiciones establecidos por las autoridades de la bolsa, el precio de dicho contrato es negociado en forma pública dentro del piso de remates de la bolsa.

#### II. CONCEPTO.

Los futuros son productos derivados que pueden ser usados como un instrumento para la formación eficiente de precios en el mercado de diferentes activos (Mercado spot) y como un medio de protección o cobertura contra riesgos de especulación o inversión.

Esta es otra opción proporcionada por el Mercado de valores en México para los inversionistas que deseen aplicar o intervenir en el mercado con poco riesgo asegurando un rendimiento .

Los futuros sobre productos físicos estandarizados tales como productos agrícolas, metales , petróleo y sus derivados, han sido utilizados desde hace muchos años .

Mediante los contratos de futuro , la contraparte se obliga a comprar o vender un activo , real o financiero, en una fecha futura especificada de antemano y con un precio acordado en el momento en que se pacta el contrato. En un contrato de este tipo las contrapartes ( comprador y vendedor ) no necesariamente se conocen.

En otras palabras, se puede decir que el mercado de futuros es también considerado como un mecanismo financiero que permite al importador y/o exportador de productos que se coticen en bolsas internacionales fijar el precio de sus productos o mercancías a una fecha en el futuro con el objetivo de eliminar el riesgo en fluctuaciones adversas de los precios.

#### III. IMPORTANCIA.

Sin lugar a duda, al efectuarse operaciones de comercio exterior, se está sujeto a las variaciones de los precios en el mercado o mercados internacionales, el no realizar una cobertura de éstas, implica hacer una especulación sobre los movimientos futuros de los precios.

Cuando hablamos de cobertura, nos estamos refiriendo a un riesgo que puede ser no controlable, debido a una situación en la que si se tiene el control. Es por lo que, el mercado de futuros ofrece una cobertura total ante un movimiento adverso de los precios, aunque se puede sacrificar la oportunidad de realizar utilidades en el caso de haber movimientos favorables en el mercado de físicos durante la vigencia de los físicos.

#### IV. CARACTERÍSTICAS.

##### 1. CANTIDAD Y CALIDAD.

Estandarización, desde su primera emisión por parte de la Bolsa en que se negocian.

##### 2. VENCIMIENTO.

Sus plazos de vencimiento estandarizados generalmente bajo ciclo trimestral.

##### 3. TIPO DE CONTRATO

Contrato estándar compensado y liquidado por la cámara de compensación.

##### 4. PÉRDIDAS Y GANANCIAS.

Calculadas y saldadas diariamente.

##### 5. DEPÓSITOS

Estandarizados y saldadas diariamente.

##### 6. MÁRGENES.

Se realiza valuación y ajuste diario (Mark to Market).

En situaciones de alta volatilidad se pueden llegar a realizar solicitudes de requerimiento de margen intradía.

#### V. FUNCIONES.

Uno de los grandes éxitos de la economía financiera moderna son los productos derivados su contribución financiera se puede resumir en algunos elementos de sus funciones como son :

1. Asegurar precios futuros en aquellos mercados con precios altamente variables.
2. Neutralizar los riesgos de las variaciones en las tasas de interés, con costos menores a los que se obtendrían por medio de los cambios en la cartera de activos y con procesos tradicionales de inmunización de portafolios.
3. La compra - venta de riesgos asociados con la tenencia , producción o uso de activos y productos.

Su utilización también permite reducir costos de transacciones y costos de resignación de activos así como crear vías ágiles para el arbitraje de mercados.

Esto último permite :

Por una parte alinear precios de los instrumentos de deuda , acciones y derivados incrementando con ello la eficiencia y la liquidez en sus respectivos mercados; por otra parte , obtener o prestar recursos financieros a tasa más favorables , realizar con mayor agilidad las operaciones de venta en corto de valores y controlar los costos asociados con márgenes.

## VI. VENTAJAS.

1. En el sistema de márgenes bajo el cual operan los futuros, éstos están diseñados, para garantizar el cumplimiento de los compromisos adquiridos con la compra o venta del futuro.
2. La Estandarización de los contratos permite que exista una liquidez mayor, con lo que los participantes en el mercado pueden cancelar su posición, en caso de que los movimientos en los precios les sean adversos solamente con entrar a una posición contrasentida es decir comprando el mismo número de contrato que originalmente habían vendido o vendiéndolos en caso de que la transacción original hubiera sido de compra.
3. Los precios que se forman en el mercado de futuros resultan ser más competitivos que los contratos forward.

## VII. PRODUCTOS QUE SE COTIZAN EN EL MERCADO DE FUTUROS

No hace mucho, la única herramienta disponible para poner barreras sobre los precios de mercancías eran los contratos de futuros, pero había muy pocos contratos comerciales en otras cosas que no fueran productos agrícolas.

En años recientes, las instituciones financieras han podido ofrecer contratos de derivados en un rango más amplio de productos, plazos, vencimientos y casi cualquier tipo de mercancías, por lo cual a continuación se presenta una serie de productos los cuales se manejan en la actualidad para fijar los precios, en cuanto a futuros se refiere.

- **AGRÍCOLAS**  
Maíz, trigo, semilla, aceite y pasta de soya, avena, café, azúcar, cacao y jugo de naranja congelado.
- **GANADO**  
Cerdo en pie y forajero, puerco en pie y tocino.
- **FIBRAS**  
Maderas.
- **METALES** Oro, plata, cobre, platino, aluminio y paladio.
- **ENERGÉTICOS**  
Petróleo crudo, gas natural, gasolina y combustóleo.
- **DIVISAS**  
Libra, marco, franco suizo y francés, yen y dólar canadiense.
- **FINANCIEROS**  
T-Bills, CD, Eurodepósitos, T-Bonds y T-Notes

Por otro lado, podemos mencionar que los productos sobre los cuales en México se hacen los mercados de futuros son puramente Financieros, basados en:

- Índice Nacional de Precios y Cotizaciones (INCP)
- tasa Nominal.

Que es, lo que les interesa a las personas que hacen futuros, y es lo que se puede cubrir.

## CONTRATO DE FUTUROS

Los productos financieros se dan en varias formas, debido a ello consideramos el describir de una forma general los contratos de futuros.

Un contrato de futuros es aquel mediante el cual se obliga al propietario de un futuro a comprar un activo específico de ejercicio en la fecha de vencimiento del contrato. Los contratos de futuros utilizan dos recursos que prácticamente eliminan el riesgo - crédito, los cuales se manejan de la siguiente manera:

### PRIMERO:

En vez de trasladar el valor de un contrato a través de un único pago al vencimiento, se trasladan cambios en el valor de un contrato de futuros al final del día en el cual se realizan. En caso de haber un contrato por adelantado, este cambio no se recibiría sino hasta su vencimiento.

Con un contrato de futuros, este cambio de valor se recibe al final del día. En el mercado de futuros, el contrato se fija en efectivo o revalorizando el mercado diariamente. En un sentido, un contrato de futuros es una serie de contratos por adelantado, de un día.

### SEGUNDO:

Los contratos de futuros que reducen el riesgo - omisión, es lo que requieren los participantes - compradores en el mercado, al igual que los vendedores, y para ello colocan un bono de desempeño llamado margen. Los perdedores deben prever oportunamente y pagar a los ganadores todos los días.

Esta previsión, combinada con el requerimiento de margen, permiten que los contratos futuros reduzcan substancialmente el riesgo - crédito inherente a los contratos por adelantado.

### ¿ POR QUE USAR FUTUROS ?

Al efectuar operaciones de comercio exterior, se está sujeto a las variaciones de los precios en el mercado o mercados internacionales, el no realizar una cobertura de estas, implica especular sobre los movimientos futuros de los precios.

### ¿ QUE ES UNA OPCIÓN ?

Es el derecho u obligación de comprar o vender un contrato de futuros a un precio específico, antes de su fecha de vencimiento.

Al comprar una opción se adquiere el derecho pero no la obligación de ejercer la opción. Al vender una opción se tiene la obligación pero no el derecho de ejercer la opción.

### TIPOS DE OPCIONES.

#### \* OPCIÓN CALL.

Otorgan el derecho u obligación de adquirir una posición compradora (larga ) de contrato de futuros .

#### \* OPCIÓN PUT.

Otorgan el derecho u obligación de adquirir una posición vendedora (corta ) de contratos de futuros.

#### **CUANDO UTILIZAR FUTUROS ?**

Cuando se desea fijar un precio en específico de una mercadería, eliminando así el riesgo de fluctuaciones diversas de los precios ( aún cuando se pierde la posibilidad de aprovechar movimientos favorables de los precios ).

#### **CUANDO UTILIZAR OPCIONES ?**

Cuando se desea establecer un nivel máximo de compra o mínimo de venta, sin dejar de aprovechar movimientos favorables de los precios.

### **VIII. BENEFICIOS PARA EL CLIENTE.**

- Eliminar la incertidumbre de ingresos y egresos futuros al fijar el precio con anticipación, asegurando así una mejor planeación financiera.
- Conocer más ampliamente los factores que intervienen en los movimientos de los mercados internacionales, lo cual favorece la toma de decisiones.
- Al efectuar las operaciones a través de conocer, contar con asesoría profesional, en español completamente personalizada de acuerdo a las necesidades estratégicas de cada cliente.

### **IX. ASPECTOS RELEVANTES**

El mercado de derivados en México, contribuirá a ampliar la gama de instrumentos para el control y la transferencia de riesgos, los costos de transacción, incrementaran la liquidez y mejoraran la formación de precios de los valores subyacentes.

Su propósito económico consiste en aumentar la eficiencia del sector financiero en su conjunto. El pasado 31 de Diciembre de 1996 se publicaron en el diario oficial de la Federación las reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que inviertan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa. Esta normativa fue emitida de manera conjunta por la S.H.C.P.; Banco de México y Comisión de Valores .

Las reglas prevén la constitución de las bolsas y cámaras, así como la participación de socios operadores y socios liquidadores.

#### **LAS BOLSAS.**

Las Bolsas serán sociedades anónimas, con participación en el capital social tanto de personas físicas como morales y tendrán facultades autorregulatorias, para abarcar tres ámbitos :

1. Normar la celebración de contratos.
2. Regular a los socios y vigilar el cumplimiento de la normatividad .
3. Resolución de controversias y la aplicación de medidas disciplinarias.

Bajo este marco normativo se creará la Bolsa Mexicana de Productos Derivados .

## **MEXDER**

Tendrá la finalidad de emitir las normas de operación y los mecanismos para hacerlas cumplir, estableciendo en los casos necesarios las sanciones a los socios incumplidos, así como las instancias de resolución de controversias .

### **FACULTADES.**

Permitirá fortalecer el sentido de responsabilidad de los participantes.  
Generar una verdadera imagen positiva del mercado y consolidar la confianza del público.

### **LAS CÁMARAS.**

#### **ASIGNA.**

Se creará el organismo ASIGNA COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN ( ASIGNA)  
Será un fideicomiso que deberá contar al menos con 5 fideicomitentes, socios liquidadores, constituidos por instituciones de crédito o casa de bolsa.

#### **FINALIDAD.**

Será la de compensar y liquidar contratos de futuros y contratos de opciones celebrados en MexDer.  
Actuar como contraparte en todas las operaciones, reduciendo así los riesgos de incumplimiento al mínimo.

ASIGNA esta orientada a preservar la integridad y la solvencia financiera de las cámaras y sus socios

### **SOCIOS OPERADORES.**

Serán personas morales que cumplan con los requisitos de admisión capitalización y participación accionaria en las bolsas, los cuales podrán celebrar contratos de futuros y contratos de opciones por cuenta propia. Los bancos y las casas de bolsa serán los únicos socios operadores autorizados para celebrar operaciones a nombre de sus clientes.

### **SOCIOS LIQUIDADORES.**

Serán fideicomisos constituidos por instituciones de crédito y casa de bolsa, que podrán ser de cuenta propia y de clientes .

Dichos socios celebrarán en MexDer y con ASIGNA contratos de futuros y opciones, compensando y liquidando las transacciones.

Las reglas estarán complementadas por un marco de regulación prudencial que publicará la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, dicho marco definirá en lo particular los esquemas operativos, de control de riesgos y de supervisión y vigilancia que normarán las actividades del nuevo mercado. La institución que supervisará las operaciones de las sociedades y los fideicomisos será la propia Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La publicación de las reglas permitirá continuar los trabajos para constituir el MexDer y asigna, para lo cual se tiene previsto la realización de una junta preconstitutiva en las que las personas interesadas en ser admitidas como socios operadores o socios liquidadores definirán las bases de participación, recibirán los documentos constitutivos y establecerán el calendario de pruebas operativas. La convocatoria a la junta

para constituir el MexDer será publicada próximamente por la BMV, en tanto que la SD INDEVAL hará lo propio para ASIGNA.

Conforme al programa de desarrollo del nuevo mercado, el MexDer iniciará la negociación de contratos de futuros sobre el Índice de Precios y Cotizaciones, el dólar y tasas de interés referidas a los CETES. En una segunda etapa se listarán contratos de opciones sobre acciones selectas y el IPC.

Los participantes podrán realizar operaciones que les permitan apalancar sus utilidades y cubrir sus riesgos de mercado, así como operaciones de cobertura de créditos bancarios con tasa flotante, emisión de papel comercial, creación de deuda sintética a tasa fija y flotante, y contar con instrumentos para la administración estratégica de pasivos.

La autorización del nuevo mercado es un acontecimiento de primer orden que fortalecerá nuestro sector financiero e incrementará la competitividad de sus participantes.



## X. CONCLUSIONES.

El Mercado de Futuros y Derivados habilita la cristalización de un proyecto que busca aumentar la eficiencia del sector financiero.

La autorización del nuevo mercado es un acontecimiento de primer orden que fortalecerá el sector financiero e incrementará la competitividad de sus participantes. Con ésta autorización se tiene un proyecto en donde la Bolsa Mexicana de Productos Derivados ( MexDer ) realizará contratos de futuros sobre el IPC, el Dólar y las tasas de interés referido a los CETES.

Los participantes podrán realizar operaciones de apoyo a sus utilidades cubriendo sus riesgos de mercado, al igual también operaciones de cobertura de créditos bancarios con tasa flotante, emisión de papel comercial , creación de la deuda sintética a tasa fija y flotante, así como costar con instrumentos para la administración estratégica de pasivos todo lo cual viene a fortalecer el sistema financiero incrementando la competitividad de los participantes.

***CAPITULO IX***

---

**MERCADOS  
INTERNACIONALES**

## CAPITULO 9

## MERCADOS INTERNACIONALES

## I. INTRODUCCIÓN.

En las Bolsas de Valores de E.U y Europa, el paso de las empresas tanto de la industria pesada y como lo es la gran electrónica, son los sectores empresariales que en la actualidad han ido tomando un papel sobresaliente dentro de dichos mercados. Mientras tanto, en mercados como lo es en Hong Kong las compañías constructoras y de bienes raíces son las que se distinguen.

Sobresalen en Singapur y Federación Malaya las compañías de energéticos, agroindustriales y servicios; mientras que en Taiwan las de mayor nivel competitivo son las textiles.

Los controladores de conglomerados industriales y comerciales, así como compañías de la industria automotriz en Corea del Sur tienen un peso dominante.

En un gran número de países industrializados y en desarrollo, las compañías financieras bancarias y no bancarias tienen un peso significativo, en la economía nacional; y menor proporción las compañías que ofrecen servicios básicos.

En este tema haremos mención a los mercados internacionales mas renombrados a nivel financiero, tanto de países desarrollados como subdesarrollados tal es el caso de Estados Unidos, Japón, Argentina y México, en el siguiente cuadro se muestra la liquidez de estos mercados y la cobertura de riesgo de los mismos.

PAÍS	LIQUIDEZ DEL MERCADO			COBERTURA DE RIESGO		
	ELEVADA	MEDIA	BAJA	ELEVADA	MEDIA	BAJA
EE.UU.	X			X		
JAPÓN	X				X	
ARGENTINA			X			
MÉXICO			X			

## II. ESTADOS UNIDOS

### 1. MERCADO DE VALORES ESTADOUNIDENSE

Este mercado es de suma importancia para nosotros, ya que está muy ligado al mercado mexicano; y una parte del capital que se cotiza en este proviene de empresas estadounidenses. Este mercado es uno de los más importantes, ya que cuenta con mercados extrabursátiles de mayor relevancia. También cabe mencionar que los factores políticos, sociales y económicos de México alteran las relaciones con el mismo; ya que ocasiona la salida de los capitales que se cotizan en el mercado mexicano; de ahí que se produzca un movimiento a la baja en este mercado.

### 2. ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES DE ESTADOS UNIDOS.

#### A. BOLSAS DE VALORES .

1. Nueva York.
2. Americana.
3. Medio Oeste.
4. Pacífico.
5. Filadelfia.
6. Boston.
7. Cincinnati.

#### B. MERCADOS EXTRABURSÁTILES.

1. NASDAQ.
2. INSTINET.

#### C. MERCADOS DERIVADOS O AUXILIARES.

1. COMGX.
2. CBOE.
3. CBOT.
4. MERC.

#### A. BOLSAS DE VALORES

##### *BOLSA DE VALORES DE NEW YORK. (NYSE).*

Esta Bolsa opera en New York, se caracteriza por ser la más grande y prestigiosa del mundo. El término popular con el que se conoce es "GRAN PIZARRA" (Big Board). En esta bolsa se reciben valores de empresas con prestigio o dominio del mercado.

##### *BOLSA DE VALORES AMERICANA. (AMEX)*

Bolsa de valores ( Acciones y Bonos ) que opera en New York, segunda en importancia en Estados Unidos por su volumen de transacciones. El término popular por el que se le conoce es " PEQUEÑA PIZARRA " (LITTLE BOARD). En esta bolsa también se comercializan opciones de compra y venta.

Estas Bolsas son las más importantes a nivel nacional e internacional; este mercado cuenta también con un recibo americano de depósito y un índice de valor de la Bolsa de valores americana llamado ( AMEX); de los cuales daremos un concepto a continuación.

En esta bolsa acuden empresas recientes y que no tienen mucho dominio de mercado.

**AMERICAN DEPOSITORY RECEIPT ( ADR )  
RECIBO AMERICANO DE DEPÓSITO.**

Recibo negociable, a nombre del propietario; que representa acciones de una empresa no estadounidense depositadas en una sucursal de un banco estadounidense en el extranjero. Se usa para facilitar la rápida transferencia de propiedad de los valores extranjeros a los Estados Unidos y su reventa. La venta de ADR 'S en los E.U esta sujeta a las leyes de valores de ese país.

**SEC ( SECURITIES AND EXCHANGE COMISIÓN ).**

Es la agencia del Gobierno de los Estados Unidos; creada para interpretar, supervisar y hacer cumplir las leyes federales de valores en el país. La comisión tiene la autoridad para iniciar demandas administrativas contra personas físicas y morales registradas con la institución y que hayan infringido las leyes de valores.

**B. MERCADOS EXTRABURSATILES.**

**NASDAQ.**

Son las cotizaciones automatizadas de la asociación nacional de intermediarios de valores (En México equivale a las casas de bolsa, intermediarios financieros).  
Es el sistema computarizado de información que en E.U. provee al mercado OTC.

**MERCADO OTC.**

El término significa fuera de bolsa; es un mercado reconocido para valores que no se registran en una bolsa de valores, que en los Estados Unidos funciona por separado.

En dicho mercado se requiere que tanto el representante del comprador como el del vendedor se encuentren registrados como intermediarios en la asociación de intermediarios de valores (NASD). En dicho mercado las transacciones se realizan por vía telefónica, telex o computadoras.

Las emisoras que cotizan en este mercado generalmente son emisoras extranjeras; dado que no requieren estar inscritas en la SEC ( equivale a la Comisión Nacional Bancaria de Valores en México ), tampoco tendrán que pagar la cuota de inscripción para cotizar en bolsa.

**SECO ( SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION ORGANIZATION ).**

Es la organización de comisiones de valores estadounidense, la cual comprende a todos aquellos intermediarios de valores que se encuentran registrados ante la comisión de valores, pero que no son miembros de una bolsa de valores estadounidense o de la asociación nacional de intermediarios de valores (NASD). Sus actividades están reguladas directamente por la Comisión de Valores.

El mercado estadounidense es considerado como uno de los países ricos debido a las reservas con las que cuenta (Oro, Plata y Petróleo). Es decir, cuenta con una reserva de activos internacionales con el objeto de ayudar a la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, mediante la compensación de desequilibrios entre los ingresos y egresos de divisas del país, entendiendo por divisas los billetes y monedas extranjeras, títulos de crédito y valores fuera del territorio nacional. Dicha reserva esta integrada de la siguiente manera .

- ⇒ Divisas y oro.
- ⇒ La diferencia entre la participación de México en el Fondo Monetario Internacional y el saldo del pasivo a cargo del banco.
- ⇒ Divisas derivadas de financiamiento obtenido con propósito de regulación cambiaria.

### **3. SISTEMA FINANCIERO ESTADOUNIDENSE.**

Es el conjunto de organismos e instituciones norteamericano que regula, supervisa y controla el sistema crediticio de fianzas y garantías; así como, la ejecución de la política bancaria, valores y seguros del mercado interno nacional y del mercado interno internacional, podemos dividir al mercado interno en cuatro:

1. Mercado de dinero.
2. Mercado de Capitales.
3. Mercado de Metales Preciosos.
4. Mercado de Cambios ( Eurodólar).
  - Divisa depositada en bancos europeos.

#### **MERCADO DE DINERO.**

Es el conjunto de oferta y demanda de fondos a plazo menor de un año; esta representado por valores de endeudamiento, operados por los principales bancos de Estados Unidos; el cual tiene su sede en la Ciudad de Nueva York y próximamente en LONDRES.

#### **PRINCIPALES INSTRUMENTOS EN EL MERCADO DE DINERO.**

- CERTIFICADO DE DEPÓSITO NEGOCIABLE.
- CERTIFICADO DE TESORERÍA.
- BONOS DE TESORERÍA.
- FEDERAL FUNDS ( FONDOS QUE SE CREAN ).
- CALL MONEY.
- PAPEL COMERCIAL.
- PRESTAMOS BROKERS.
- ( CORREDOR O AGENTE.)
- CONTROLES DE RECOMPRA.
- PRESTAMOS DE ALEKS ( COMERCIANTE ).

#### **MERCADO DE CAPITALES.**

Es el conjunto de oferentes y demandantes de recursos a largo plazo representado por acciones, bonos, certificados, pagares empresariales y obligaciones corporativas, con sede en la Ciudad de New York.

#### **INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES.**

**Acciones de empresas que se manejan en la American Stock exchange (Bolsa de E.U.A.)**

**Bonos Certificados.**

**Pagares Empresariales.**

**Pagares Financieros.**

**Hipotecas ( Bienes inmuebles por prestamos a crédito).**

**Instrumentos de Deuda.**

- **Warrant.** Opción de compra, comprar un warrant en New York equivale a 10 acciones de una empresa mexicana.
- **Swap's.** Inversión por deuda.
- **ADR'S.** Depósitos americanos, son opciones a futuro que equivalen aproximadamente a 30 acciones de empresas mexicanas.

#### **MERCADO DE METALES PRECIOSOS**

En este mercado, como su nombre lo indica se negocian los metales como son oro, plata, petróleo, cobre, plomo, zinc y aluminio; los cuales tienen una volatilidad considerable, debido a la escasez en ocasiones de algunos de estos metales .

Se define como la compra-venta de metales amonedados; es decir, únicamente se negocian físicamente, por las características de la operación, ésta es escasa en virtud de que se encuentran sujetos a los precios establecidos.

Puede considerarse como el conjunto de actividades encaminadas a facilitar el flujo de fondos o intercambio de compra y venta de dichos instrumentos, el cual se lleva a cabo por las instituciones financieras.

#### **MERCADO DE CAMBIOS.**

Este mercado se refiere a las negociaciones que se realizan en mercados europeos, en cuyos bancos se realizan depósitos de divisas, manejándose principalmente monedas, billetes y títulos de crédito, valores de nacionalidad europea.

#### **4. CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO ESTADOUNIDENSE.**

1. **CAPTACION DEL MERCADO 4,600 BILLONES DE DÓLARES APROXIMADAMENTE.**
2. **VOLUMEN COMERCIAL 2.3 TRILLONES DE DÓLARES.**
3. **NÚMERO DE COMPAÑÍAS. 2,500**
4. **VOLUMEN DE LA NUEVA EDICIÓN 21 BILLONES DE DÓLARES ( IPO'S)**
5. **El registro y manejo de sus operaciones se realiza por sistema computarizado.**

**PRINCIPALES EMPRESAS QUE COTIZAN EN ESTE MERCADO.**

- EXXON
- GENERAL ELECTRIC.
- COCA COLA
- AT&T
- PHILIPS MORRIS
- WAL. MART STORES
- MERCK
- PROTER & GAMBLE
- BANK AMERICA CORPORATION.
- CITI CORP.
- CHEMICAL BANKING CORPORATION.
- JP MORGAN.

**5. FACTORES QUE AFECTAN EL PRECIO DE LAS ACCIONES.**

1. Anuncio de información sobre las empresas cotizadas ( ganancias corporativas ).
2. Factores de corrección relacionados a factores económicos.
3. Movimientos del dólar.
4. Tasas de interés.
5. Aspectos técnicos.

**6. MECANISMO DE UNA EMPRESA MEXICANA PARA COTIZAR EN EL MERCADO ESTADOUNIDENSE.**

1. Colocar las acciones a través de un certificado de depósito ADR.
2. No requieren tener un registro en la SEC.
3. Su primer paso es la colocación de valores en el NASDAQ después en el AMEX y NYSE.

**7. INDICADORES FINANCIEROS.**

El indicador más aceptado y confiable del mercado es el :

**DOW JONES INDUSTRIAL:** el cual, se obtiene sumando los precios de las acciones de 30 importantes compañías industriales en E.U.; dicha fórmula suma los precios de las acciones y luego los divide por un cierto número derivado de un promedio.

**DOW JONES TRANSPORTE:** Se compone de la suma de 20 aerolíneas, compañías camioneras y ferrocarriles.

**DOW JONES UTILITARIO:** Está integrado por 15 importantes compañías de electricidad y gas.

**DOW JONES.**

Se compone de las 65 compañías que conforman los tres anteriores.



### III. JAPÓN

#### I. INTRODUCCIÓN

Japón, siendo un país que ha tenido depresiones y retrasos en su economía ha logrado un crecimiento con suma rapidez; es en este momento una de las grandes regiones económicas del sudeste asiático; muestra de esto es que juega dos papeles por lo que es, en potencia cliente y competidor de los Estados Unidos, los japoneses tienen un elevado nivel educativo y tecnológico, cuenta con fuerza laboral enorme, inteligente y productiva, lo que ha contribuido a su rápido crecimiento económico, tecnológico y cultural.

En lo referente a lo financiero, el mercado de valores se ubica dentro del segundo lugar a nivel mundial, es un mercado de alta liquidez y en cobertura de riesgo tiene un nivel medio; el crecimiento en este sector se debe a que los japoneses cuando invierten lo hacen donde les ofrezcan estabilidad macroeconómica; no les atrae invertir en un entorno altamente volátil, con giros pronunciados en las variables financieras y la inflación. La inversión fluye a los países donde les garanticen seguridad jurídica y social; es por ello que los inversionistas japoneses no se streven a invertir gran cantidad de capital en el mercado mexicano, debido al ambiente político y social inestable, lo cual aumenta la incertidumbre y riesgo en la inversión de dicho mercado.

En México se consideran más los problemas políticos y sociales como fenómenos que afectan al mercado de valores; en tanto que en Japón se les da mayor importancia a otro tipo de factores como son:

- Ganancias corporativas ( Los dividendos influyen sobre el precio de la acción).
- Tasas de Interés
- Cambios Administrativos

En este aspecto, debido a la ubicación de Japón influyen los cambios de clima, las condiciones culturales y las condiciones tecnológicas.

- Factores del Mercado definidos por relaciones de oferta - demanda.
- Presión de ministerio de finanzas sobre las cuatro grand.: intermediarias para estabilizar el mercado.

#### 2. MERCADO DE VALORES.

##### CONCEPTO.

Es un mercado no sólo para colocar fondos negociables y emitir colectivamente valores líquidos o instrumentos de deuda, sino también para negociar fondos financieros y préstamos a largo plazo, para emitir obligaciones públicas ( gubernamentales ) e instrumentos financieros (emisión de créditos bancarios a largo plazo).

##### CARACTERÍSTICAS.

- Captación del mercado 372.2 trillones Y
- Volumen diario Y 328.3 billones.
- Número de compañías 1677.
- Nuevo volumen de la emisión Y 149.4 billones.

## **FUNCIONES.**

El papel desempeñado por el mercado de valores en una economía puede ser vista desde las siguientes perspectivas:

1. Financiamiento de capital a largo plazo para el Gobierno y sector social.
2. Provee al público inversionista de un mercado para que invierta sus activos financieros.
3. Contribuye a una eficiente administración de la economía.

Normalmente por criterios internacionales las instituciones financieras en Japón se distinguen a las de otros países por su alto grado de depreciación (reflejando fuertes incrementos en los paquetes de inversión) y por un extremado incremento provocado por préstamos bancarios. Lo último se atribuye a factores como:

- Una deficiente crítica que internamente genera fondos obtenidos de negocios firmes dependiendo del alza en los fondos externos para financiar su inversión de capital, como fue particularmente durante fuertes periodos del rápido crecimiento económico después de la guerra.
- Un desarrollo inadecuado del mercado de valores, limitando el incremento de fondos que pudieran crearse a través de un valor líquido o una oferta de deuda, manteniendo firme el alza de préstamos bancarios a largo plazo del capital que necesitan.

## **ESTRUCTURA.**

### **1. - BOLSAS DE VALORES**

- Tokio.
- Osaka.
- Nagoya.
- Kyoto.
- Hiroshima.
- Fukuoka.
- Niigata.
- Sapporo.

Tokio, Osaka y Nagoya representan el 99 % del volumen total de acciones operadas en Japón, del cual Tokio es responsable del 83 %.

### **2. MERCADO DE DERIVADOS DE FUTUROS.**

- Osaka.
- Tokio.

## **ESTRUCTURA DEL CAPITAL DE LOS NEGOCIOS FIRMES.**

El capital total de un negocio firme se divide generalmente en obligaciones y valores líquidos de capital (capital y superávit), la razón del valor líquido del capital dentro del capital total es llamada "razón de valor neto".

Actualmente, de cualquier modo la demanda de negocios con fondos a largo plazo han ido creciendo rápidamente cada vez más para garantizar la estabilidad y el buen saneamiento de la administración de la empresa y para fortalecer su posición financiera bajo la presión generada por el lento crecimiento económico.

### 3. NEGOCIACIÓN DE FONDOS FINANCIEROS Y PRESTAMOS A LARGO PLAZO EN EL MERCADO DE VALORES.

Las principales operaciones que realiza el Gobierno y los grupos financieros del público local generan cargos por ingresos. Actualmente, aun cuando la demanda pública de servicios gubernamentales han aumentado y la demanda del Gobierno disminuye de forma simultánea a la economía, han continuado creciendo durante el desarrollo de los cargos de las rentas las cuales disminuyeron lentamente durante la segunda crisis del petróleo.

Como resultado de los cambios, el Gobierno y grupos locales se han ido financiando durante el alza de los montos de fondos del sector privado. Las garantías de las obligaciones gubernamentales son los certificados de deuda emitidos por instituciones gubernamentales las cuales son garantizadas principalmente por el Gobierno y los instrumentos locales son los que se colocan por prefecturas y municipios.

Dos de esas obligaciones son emitidas por la autoridad responsable de las leyes respectivas y muchas de las garantías del Gobierno y obligaciones locales son emitidas en lugares privados de instituciones bancarias.

#### ACTIVOS FINANCIEROS PRIVADOS.

De acuerdo a los últimos informes de fondos efectivos, la falta de fondos se ha ido desarrollando en el sector público mientras el sector privado tiene un amplio excedente. Esto nos hace pensar en un continuo crecimiento de los activos financieros privados.

La experiencia en otras industrias japonesas muestran que cuando el financiamiento privado de inversionistas privados aumenta hasta cierto nivel, tiende a cambiar aumentando en proporción de la inversión de activos.

#### INSTITUCIONES DE INVERSIÓN.

Normalmente, cuando se habla de instituciones de inversión, se refiere a instituciones de seguros, fondos de pensión, depósitos de valores y sociedades mutualistas. De una manera más amplia las instituciones bancarias están también incluidas dentro del tema. Las instituciones de inversión pueden ser definidas como corporaciones y otras entidades con fuentes de financiamiento de instrumentos que son colocados en la Bolsa de Valores bajo una continua base en un periodo estrictamente bajo y estable con el propósito de invertir sus activos y adquirir capital. En Japón, las instituciones financieras invierten una parte del total de sus activos; los cuales son bajos debido a:

1. El desarrollo de un sistema de pensión que ha sido retardado.
2. Inversión de activos en organizaciones no lucrativas las cuales deben ser reguladas.
3. Un déficit de fondos en las organizaciones del sector que manejan las compañías de seguros, sociedades mutualistas, compañías de depósitos (bancos) y fondos de pensión para obtener gran parte de los fondos directamente de los negocios.

Sin embargo, el Gobierno ha expedido una gran cantidad de títulos año tras año, propiciando que la demanda de préstamos bancarios vayan disminuyendo en años recientes, así como el tipo de interés ha caído a niveles bajos. La participación de sociedades de inversión en el Mercado de Valores ha ido creciendo en los últimos años, esto da la impresión de un crecimiento en cuanto a fondos de pensiones se refiere, instituciones de inversión y seguros; los cuales podrían incrementarse al igual que los grupos de inversionistas podrían crear un efecto de crecimiento en un mercado de valores.

La participación de las Sociedades de Inversión en el Mercado de Valores necesita tener gran capacidad para invertir, pudiendo aumentar a fondo acuerdos en el Mercado de Valores para ayudar a incrementar la liquidez del mercado y crear precios más atractivos.

Sin embargo, un mercado dominado por instituciones de inversión podría impedir un beneficio en los valores y crear fluctuaciones severas en el precio de los mismos.

#### **4. EL MERCADO DE DINERO.**

El mercado de dinero de Japón es un mercado de préstamo de títulos entre instituciones bancarias las cuales proporcionan la oportunidad de obtener un bono de descuento en el mismo, el cual se desarrolla a través de un mercado intercambiable, en donde las empresas han logrado incrementar su efectivo a través de fondos excedentes.

#### **5. PERSPECTIVAS DEL MERCADO DE JAPÓN.**

El Gobierno nipón, promoverá mejores relaciones económicas con otros países y una mayor calidad de vida para su pueblo.

Promoverá el sistema mundial de comercio libre, realizando el máximo esfuerzo para promover la demanda externa, impulsar las inversiones extranjeras y mejorar el acceso al mercado a través de la eliminación de obstáculos a las importaciones.

## IV. ARGENTINA

## 1. INTRODUCCIÓN

Argentina junto con México y Brasil son uno de los mercados más grandes de la región; por lo que Argentina ha tenido un incremento en su economía moribunda, al llevar a cabo su programa de modernización, lo que le ayudó a aminorar el déficit de cuenta corriente a corto plazo.

Aunque la privatización y la reducción del tamaño del Gobierno dieron lugar a un vuelco en las cifras del crecimiento macroeconómico en la Argentina; así como a la menor inflación; las inversiones privadas no han provisto hasta ahora las avenidas del empleo. No hay duda de que ésto pasara si la Argentina sigue en su presente curso, pero el pueblo es impaciente, históricamente acostumbrado al crecimiento sin esfuerzo y la riqueza fácil.

Los factores que afectan a dicho mercado, son sin lugar a duda los mismos que afectan a México; como es el caso de la inflación ( en su momento ), la depreciación de la moneda y la baja en los precios, incidiendo negativamente de manera continua en el rendimiento o rentabilidad de las alternativas de inversión y en los montos efectivos negociados.

Al igual que México, Argentina presentaba una historia de planes de estabilización fallidos y se pensaba equivocadamente en muchos sectores que ambos países tenían programas similares; por élló la creencia generalizada era que si México había fracasado, pronto sería el turno de Argentina.

Los efectos de la crisis fueron múltiples y tuvieron un fuerte impacto en el sector bancario. Así, entre diciembre de 1994 y octubre de 1995, el número de instituciones cayó de doscientos cinco a ciento cincuenta y ocho. Entre las cuarenta y siete que desaparecieron se encontraba un banco público provincial.

## 2. ANTECEDENTES

Hace algunos años el Mercado de Valores Argentino pasó por una guerra con el Mercado Abierto Electrónico; acordando con él repartirse el lucrativo mercado de compra venta de acciones, títulos y obligaciones negociables, poniendo de ese modo fin a la competencia entre ambos.

El Mercado Abierto Electrónico nació en 1989, por iniciativa de los bancos cuando la comisión Nacional de Valor lo obligó a formalizar las transacciones extrabursátiles. Aquello fué una respuesta a las presiones de la bolsa tradicional, que deseaba acabar con el creciente negocio de papeles fuera de bolsa.

En 1990, se promulgó un decreto que obligaba a las empresas a adoptar uno de los dos mercados. La fuerza del Mercado Abierto Electrónico residía en ser un mercado mayorista, donde los bancos transaban papeles sin necesidad de pagar la costosa y exclusiva acción del Merval.

Pero cuando la Comisión Nacional de Valores le pidió al pujante Mercado Electrónico Abierto que adoptara una infraestructura orientada a dar mayor transferencia y rapidez a las operaciones, este mercado enfrentó un problema; uno de los requisitos obligaba a informar las transacciones de acciones a los cinco minutos de realizarlas, lo que incrementaba sus costos en un porcentaje demasiado alto, lo que lo llevo a negociar con el Merval entregándole la exclusividad de transar acciones a la bolsa, manteniendo su actividad en títulos públicos y obligaciones negociables.

El Mercado de Valores de Argentina fué uno de los primeros que se fundó en América Latina en 1854.

### 3. ESTRUCTURA

#### A. BOLSAS DE VALORES

- Bolsa de comercio de Buenos Aires
- Bolsa del Rosario
- Bolsa la Plata
- Bolsa Córdoba
- Bolsa Mendoza

#### B. MERCADO ABIERTO

- Mercado Abierto Electrónico. Éste mercado se encarga fundamentalmente de negociar Bonos externos, que son bonos del Gobierno denominados en moneda extranjera y escasamente acciones en general, así como títulos de yacimientos petrolíferos

### 4. CARACTERÍSTICAS

- 1) Capitalización en el mercado \$ 46.713 millones
- 2) Volúmen diario \$ 26.6 millones
- 3) Número de compañías 158
- 4) Volúmen de operación \$ 7,660 millones
- 5) Volúmen de nueva emisión \$ 1.1 billones

## V. CONCLUSIONES.

En este tema se describieron principalmente los mercados de Estados Unidos, Japón, Argentina y México; tomando en cuenta como característica, su liquidez.

Estados Unidos como mercado abierto, ofrece rendimientos elevados a los inversionistas, pero también alto riesgo; por lo que aquellos que invierten en este mercado deberán estar informados y conscientes de que pueden obtener un fabuloso rendimiento o pérdida total de su inversión.

Japón, a pesar de los enormes problemas que tuvo, estableció una etapa de recuperación, la cual dio muy buenos resultados; sin embargo, en las finanzas y considerándolo como mercado es muy cerrado y duro.

México, es un mercado emergente de alta liquidez; a pesar de su situación política actual, ha resultado ser muy atractivo para la inversión extranjera; por lo que se considera al mercado mexicano como sólido, líquido y hasta cierto punto estable.

Argentina, es un mercado "polvorín"; es decir, de liquidez baja y bajo riesgo; a pesar del proyecto propuesto sobre minas y metales preciosos para hacer que los inversionistas y grandes capitalistas se interesen en éste, todavía no se ve su recuperación.

*CAPITULO X*

---

**NUEVAS  
PERSPECTIVAS  
DE  
INVERSION**



CAPÍTULO 10

**NUEVAS PERSPECTIVAS DE INVERSIÓN.**

**I. INTRODUCCIÓN.**

Las continuas crisis financieras que han padecido algunos países como México, crean nuevas necesidades de financiamiento para enfrentar a las mismas, el desarrollo del proceso de bursatilización de activos se da a consecuencia de la naturaleza del sistema financiero de la Unión Americana, debido a que todos los bancos requieren de una captación de recursos mayor a la que se puede obtener en su área de influencia.

Por lo que los intermediarios necesitan acudir a centros monetarios, como las bolsas de valores, para captar los recursos que necesitan para operar.

En la década de los sesenta se desarrollo la demanda de créditos hipotecarios propiciada de generaciones anteriores las cuales requerían casa habitación, de tal forma que el Gobierno tuvo que proponer conjuntamente con la banca una solución a dicha problemática.

Este mecanismo se desarrollo con el fin de multiplicar los recursos disponibles para el financiamiento de vivienda y otorgar de manera mas expedita los créditos hipotecarios, de ahí que el Gobierno creó instituciones que pudieran comprar a nivel nacional las carteras hipotecarias de los bancos, empaquetarlas y revenderlas emitiendo valores respaldados por las mismas, así surgieron instituciones que compran créditos hipotecarios de diferentes bancos y los agrupan en paquetes homogéneos, en monto, plazo, para después emitir valores respaldados por dichos créditos y colocarlos entre el público inversionista.

La intervención de dichas instituciones ha ayudado de manera importante al mercado de BURSATILIZACIÓN DE CRÉDITOS HIPOTECARIOS, haciendo posible la creación de un mercado secundario muy líquido y sentando las bases para la BURSATILIZACIÓN DE ACTIVOS.

Cabe mencionar que la Bursatilización de Activos también se ha desarrollado en otros tipos de cunetas por cobrar, como los créditos automotrices, las que se derivan de exportaciones, arrendamiento de equipo de computo, e incluso de tarjetas de crédito.

**II. BURSATILIZACION DE ACTIVOS**

**CONCEPTO.**

Se define como un proceso cuidadosamente estructurado en donde activos, prestamos y cuentas por cobrar se agrupan, suscriben y se venden en forma de títulos o valores al gran público inversionista

La bursatilización de activos tiene lugar cuando una institución originadora de prestamos los empaqueta y los vende en el mercado secundario, también conocido como financiamiento estructurado o financiamiento

respaldado por activos, comúnmente se confunde con la titularización tradicional de deuda y con la venta de préstamos por parte de un acreedor original.

La titularización tradicional de deuda implica colateralizar bonos, obligaciones y papel comercial mediante el crédito general de la empresa como sus bienes raíces, maquinaria o algún otro activo.

Las ventas de préstamos por acreedor original son otra forma común de titularización: estas operaciones tienen por objeto diferencial el riesgo de la compañía de los activos que se van a bursatilizar de tal manera que se crea un vehículo especial para propósitos prácticos.

## II. INNOVACIONES FINANCIERAS.

Las innovaciones en los mercados financieros como formas para encontrar huecos en las reglamentaciones y obtener beneficios tienen una esencia real para la introducción de instrumentos financieros que sean más eficientes para la redistribución de los riesgos entre los participantes y el mercado.

Entre sus principales motivaciones podemos mencionar las siguientes:

1. El aumento de la volatilidad en tasa de interés, tipos de cambio y precios de acciones.
2. Avances en tecnología de computación y telecomunicaciones.
3. Mayor complejidad y entrenamiento educativo entre los participantes del mercado.
4. Mayor competencia entre los intermediarios financieros.
5. Cambio en los patrones globales de financiamiento.

Con el aumento de la volatilidad en los mercados surgen necesidades entre los participantes para protegerse contra consecuencias desfavorables, es decir, requieren nuevas formas para compartir y administrar su riesgo.

Algunas instituciones han clasificado las innovaciones financieras en diferentes categorías, las cuales se resumen principalmente en tres:

- INSTRUMENTOS PARA LA AMPLIACIÓN DE MERCADO.

Aumentan la liquidez de los mercados y la disponibilidad de fondos atrayendo nuevos inversionistas y proporcionando nuevas oportunidades a los prestatarios, tal es el caso de la BURSATILIZACIÓN DE ACTIVOS.

- INSTRUMENTOS PARA EL MANEJO DE RIESGO.

Reubica los riesgos financieros hacia aquellos que le son menos adversos o que ya se han presentado y por ende tiene más capacidad para administrarlos, como lo son los PRODUCTOS DERIVADOS.

- INSTRUMENTOS Y PROCESOS DE ARBITRAJE.

Permiten a los inversionistas aprovechar las diferencias entre costos y retornos para obtener diferencias y abaratar el costo de sus tesorerías.

## ESTRUCTURA DE UNA OPERACIÓN DE BURSATILIZACIÓN DE ACTIVOS.

1. El banco o empresa toma activos ( préstamos originales, rentas por cobrar, pagos de arrendamiento, créditos hipotecarios) los globaliza y los vende a una compañía de propósito especial .
2. Una compañía de propósito especial es un fideicomiso creado por el banco o empresa que origino los préstamos legalmente independiente.
3. La compañía de propósito especial reestructura el paquete de activos y lo lleva a una compañía calificadora que evalúa el riesgo de los créditos originales y otorga mediante el pago de una prima mayores garantías de pago por el mismo.-
4. Ya calificada la cartera, la compañía de propósito especial emitirá los certificados correspondientes para que el agente colocador ( casa de Bolsa ) inicie el proceso de colocación de los títulos a los inversionistas en el mercado secundario.

## BENEFICIOS DE LA BURSATILIZACIÓN DE ACTIVOS

La buratilización de activos tiene diversos beneficios tanto para los emisores, prestatarios e inversionistas, así como implicaciones de alto rango en el sistema financiero.

### A) EMISORES

- OBTENCIÓN DE UN MENOR COSTO DE LOS FONDOS

Mediante el uso de préstamos como resguardos y el estructuramiento adecuado de un valor un intermediario financiero puede obtener un nivel de crédito sobre el valor que es superior a su propio nivel de crédito esto da como resultado un costo menor de los fondos .

- USO MAS EFICIENTE DE CAPITAL.

Para los intermediarios financieros que deben satisfacer requerimientos de capital, la venta de activos puede liberar capital. Las compañías manufactureras ganan por medio de la buratilización la oportunidad de obtener mayor apalancamiento que en otros casos empresas de nivel de crédito puedan juzgar aceptable .

El pasar el riesgo de crédito del originador del préstamo a otra parte reduce el retorno del emisor con el riesgo, el emisor puede conservar o vender los derechos para dar servicio a los préstamos.

- CRECIMIENTO RÁPIDO DE CARTERA.

La venta de activos por medio de la buratilización proporciona un medio para recolectar capital rápidamente conservando el activo y por lo tanto la deuda fuera de la hoja de balance, evitando los requerimientos de capital.

• **MEJORA DEL RENDIMIENTO FINANCIERO.**

Cuando los préstamos son vendidos por medio de la bursatilización a un rendimiento menor que la tasa de interés del préstamo, el originador origina el spread (espaciar). Ese refleja parcialmente la cuota por dar servicio al préstamo y en parte refleja la conversión de un préstamo no líquido en un valor más líquido respaldado por préstamos y con mejoras de crédito.

• **DIVERSIFICACIÓN DE LOS PRESTAMOS.**

Los inversionistas que no podrían hacer préstamos hipotecarios, préstamos al consumidor y / o préstamos comerciales pueden invertir en estos valores, proporcionándoles más fuentes de capital para las entidades financieras y no financieras.

**B). BENEFICIOS PARA LOS INVERSIONISTAS.**

La bursatilización convierte préstamos sin liquidez en valores con mayor liquidez y riesgo crediticio reducido. El riesgo crediticio es reducido debido a que está respaldado por un grupo de préstamos diversificados y hay una mejora del crédito.

También tiende a mejorar los retornos por medio de la reducción del costo de intermediación.

**C). BENEFICIOS PARA LOS PRESTADORES.**

Debido a que una entidad financiera o no financiera puede garantizar un préstamo que origine, o vender a alguna entidad que lo garantice, el prestamista tiene ahora un activo más líquido que puede vender en caso de necesitar capital.

**OPERACIONES DE BURSATILIZACION DE ACTIVOS DE EMPRESAS MEXICANAS.**

Las primeras operaciones de financiamiento estructurado para una entidad mexicana fueron ofrecidas por TELMEX, con Citi Bank como banco de inversión, en cuentas por cobrar derivadas de las llamadas de larga distancia.

Citi Bank agrupo estas cuentas por cobrar en una serie de obligaciones que vendieron a inversionistas institucionales extranjeros en varias colocaciones.

Las cuentas por cobrar de AT&T quedan legalmente separadas de TELMEX, de tal manera que los pagos de AT&T van directamente a los inversionistas.

TELMEX pudo obtener crédito en monedas fuertes con riesgo de AT&T, no de TELMEX ni de México, mientras que los inversionistas quedan expuestos a solo dos riesgos mínimos: La suspensión del servicio telefónico entre México y los Estados Unidos y la suspensión de pagos de AT&T.

Los inversionistas se benefician de un portafolio más diversificado con una alta tasa de rendimiento.

**PERSPECTIVAS DE BURSATILIZACION DE ACTIVOS.**

Los bancos y las empresas dentro de su estructura de negocios se encuentran relacionadas con la administración de riesgos, las autoridades han planteado una regulación adecuada dentro del esquema de competencia global que enfrenta estas instituciones identificando el riesgo y sus componentes para controlarlo, medirlo y evaluarlo.

Los futuros, los productos derivados y la burSATILIZACION de activos representan herramientas eficientes para la administración del balance general de los bancos o empresas, además de proveer mecanismos de cobertura accesibles a las instituciones para protegerse de la volatilidad en las tasas de interés, tipo de cambio y otros valores.

Los intermediarios financieros actúan como conductos para reunir a los ahorradores y prestatarios, quienes ejecutan esta función en varias formas: Primero, determinados intermediarios están en mejor posición que los inversionistas individuales para evaluar el riesgo financiero.

Después de evaluar el riesgo de crédito pueden acordar conceder un préstamo y conservar éste como una inversión.

Segundo, los vencimientos de los préstamos buscados por los prestatarios pueden ser diferentes de los que desean los inversionistas. Por ejemplo, las instituciones de crédito adquieren fondos a corto plazo y otorgan préstamos con vencimientos mayores.

Tercero, la cantidad de fondos buscada por los prestatarios es típicamente mayor que cualquiera de los inversionistas individuales, esta dispuesto a prestar, es decir que los intermediarios financieros hacen préstamos de gran monto a los prestatarios y proporcionan inversiones de menores montos a los inversionistas.

La burSATILIZACION de activos proporciona financiamiento directo entre prestatarios e inversionistas cortándoles los circuitos a los intermediarios tradicionales.

La agrupación de activos reforzada por las mejoras del crédito privado reduce el riesgo de crédito a niveles más aceptables por los inversionistas.

Debido a que la burSATILIZACION indica que es un medio más eficiente para el enlace de prestatarios e inversionistas que el de financiamiento tradicional por medio de intermediarios. Las innovaciones en este mercado son la reducción del riesgo a través de la agrupación de activos y las mejoras en el crédito privado.

#### IV. BURSATILIZACION DE HIPOTECAS.

La burSATILIZACION de la cartera hipotecaria en México, posee a las ventajas que podrían tener como fuente de financiamiento, enfrenta una serie de problemas que van desde las altas tasas de interés, obstáculos legales, de carácter impositivo y de estandarización. La creación de un mercado secundario y altos rendimientos con un bajo nivel de riesgo, darán la pauta para que se aumente cada vez más el número de participantes.

Para explicar el proceso de burSATILIZACION es necesario definirlo, siendo ésta la técnica que tiene por objeto la conversión de un conjunto de activos financieros con poco grado de liquidez, en un conjunto de valores burSATILES altamente líquidos.

El Sistema de BurSATILIZACION de Hipotecas tiene como finalidad dotar de recursos frescos a los prestamistas, proporcionar instrumentos seguros que ofrezcan atractivos rendimientos para los inversionistas y ofrecer mejores condiciones crediticias a los deudores.

## FUNCIONAMIENTO

Este mercado es el más grande del mundo y en el cual el Sistema de Bursatilización de Hipotecas ha presentado los mejores resultados.

El proceso de formación del paquete de hipotecas empieza desde el momento en que el cliente acude al banco a solicitar un crédito. Después de entregar la documentación requerida, el banco procede a evaluarlo. Si el préstamo es otorgado, a partir de aquí el banco tiene tres alternativas:

1. Quedarse con el crédito para que forme parte de su cartera
2. Venderlo al mercado secundario (unitariamente)
3. Esperar a tener varios créditos de la misma índole para :
  - Crear un paquete de crédito y venderlos al mercado secundario
  - Venderlo a otra institución
  - Bursatilizar ella misma los créditos.

Ya otorgado el crédito se empieza a darle el servicio a la deuda. Esto consiste en realizar la cobranza mensual de principal e intereses, la custodia de depósitos para cubrir impuestos y seguros de parte del acreedor, la remisión del principal e intereses netos de comisión al prestamista y visitas posteriores a la propiedad hipotecada para constatar su mantenimiento y valor de mercado.

El asegurar la hipoteca para garantizar la recuperación de los fondos prestados en caso de que el prestatario fallezca durante la vida de la hipoteca o tener la seguridad de que aun cuando el deudor incumpla en su pago, halla alguien que cubra dicha amortización.

Posteriormente se puede proceder a la bursatilización de los créditos, mediante la formación de un paquete de hipotecas con características similares provenientes de uno o varios prestamistas. Dichos créditos se encuentran respaldados por diferentes activos que son entregados a un fideicomiso.

Después se da la calificación de dicho paquete por una empresa especializada para ser entregado a un intermediario bursátil para la colocación de los certificados de participación entre inversionistas. El éxito de este tipo de instrumento se debe a que ofrece atractivos rendimientos con muy poco riesgo.

En Estado Unidos existen tres tipos de certificados .

### A. CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN HIPOTECARIA.

Respaldados por un paquete de hipotecas en el cual cada certificado de una emisión se le asigna una parte proporcional del valor total de este paquete, correspondiéndole en esa misma proporción los flujos futuros que se generen.

### B. OBLIGACIONES HIPOTECARIAS.

En estas el pago del capital se hace de una manera jerárquica ya que se encuentran distribuidas en varias clases. En la clase A recibirá su pago de capital desde el primer pago de cupón y solamente hasta que se liquide el principal a esta clase se empezara a pagar a los tenedores de las obligaciones de la clase B, y el pago del interés se hará en forma periódica con base al valor par de la clase de la obligación.

### C. STRIPPED MORTGAGE BACKED SECURITIES.

Son un tipo de certificados en el cual el capital y los intereses están divididos de manera desigual, originando la división de estos instrumentos en dos clases : una que recibirá todo el pago de capital y otra recibirá todos los intereses.

Estos certificados son instrumentos seguros debido a que pueden estar garantizados de dos maneras, la primera es la garantía tipo fully modified y la segunda es la modified .

La primera consiste en garantizar tanto el pago de capital como el del interés a los inversionistas un cuando algunos de los deudores no hayan cumplido con sus pagos.

La segunda solo garantiza el pago puntual de los intereses, siendo pagado el capital hasta el momento en que los pagos a capital de parte de los deudores hayan sido recolectados.

## V. UNIDADES DE INVERSIÓN ( UDIS)

En nuestro país la cartera vencida ha venido presentando un comportamiento negativo desde hace varios meses , provocado por la crisis económica y las altas tasas pasivas que los bancos tuvieron que ofrecer a los ahorradores para evitar las fugas de capitales.

El crecimiento de este problema provocó la necesidad de encontrar una solución que salvará la banca de la quiebra y que diera un respiro a los deudores.

Por ello el Gobierno pensó en la utilización de las unidades de inversión (UDIS).

Las UDIS son unidades de cuenta que neutralizan el impacto de la inflación en las operaciones financieras y comerciales su valor es constante y se ajusta diariamente con forme al Índice Nacional de Precios.

Los créditos existentes fueron estructurados en UDIS dando a los deudores un periodo de gracia y los pagos constantes fueron calculado en esta misma denominación.

La situación actual de la cartera vencida para los bancos es preocupante, ya que la Comisión Nacional Bancaria y de valores a emitido en la circular n ° 1284 reformas importantes en lo que a este rubro se refiere. El boletín B - 4 llamado cartera crediticia explica que se considera cartera vencida el total del saldo insoluto después de 90 días de la maduración de una amortización no pagada , dichas reformas entraron en vigor a partir del 1° de enero de este año .

En la implantación del sistema encontramos obstáculos importantes que pueden frenar su innovación a nuestro sistema financiero , los cuales se pueden clasificar en cuatro grupos :

### A. POR LA SITUACIÓN FINANCIERA ACTUAL.

Este es el principal problema al que se ha enfrentado el sistema, ya que la aguda crisis que se dio reflejada en las tasa de interés causo el gran problema de la cartera vencida . Por lo que es muy difícil empezar a operar un mercado secundario cuando no se puede garantizar a los inversionistas el pago puntual .

### B: OBSTÁCULOS LEGALES.

El mayor problema legal es el de la transmisión de derechos sobre la hipoteca. Siendo requisito notificar al deudor la transmisión de los derechos sobre el crédito y dicho cambio debe ser inscrito en el registro publico de la propiedad mediante una estructura publica efectuada ante notario , en donde se notificara dicha transmisión sobre la garantía.

El segundo problema es la tardanza en la ejecución y adjudicación de la garantía. Este problema produce fuertes costos de carácter legal, pérdida de intereses y posibles pérdidas de capital.

Otro problema es la violación al secreto bancario, debido a que los bancos no pueden informar del comportamiento crediticio de sus deudores.

#### C. OBSTÁCULOS DE CARÁCTER IMPOSITIVO.

1. El impuesto sobre transferencia de activos ( impuesto de traslación de dominio ). Se pagan impuestos cada vez que haya transferencia de los derechos .
2. Existe un 15 % en impuestos retenidos al pago de impuestos a los inversionistas extranjeros . Este impuesto es trasladado a los deudores a través de mayores tasas de interés ; una vez que entre en vigor la cláusula referente a la obtención de ingresos por concepto de intereses del tratado de libre comercio los inversionistas norteamericanos tendrán que pagar menos del 5 % por este concepto, pudiéndolos deducir bajo el sistema impositivo de los Estados Unidos.

#### D. ESTANDARIZACION.

Las condiciones de las hipotecas tenemos que es necesario unificar criterios en :

- ◆ Documentación del contrato todos los otorgantes de crédito deberán solicitar los mismos requisitos .
- ◆ Evaluación del cliente : Los parámetros que registrarán la decisión de otorgamiento de crédito a un cliente tienen que ser iguales para todos. Los puntos óptimos para ambas razones son porcentajes pequeños.
- ◆ Métodos de valuación de los bienes inmuebles . Es necesario contar con estándares que los peritos valuadores sigan para que bienes de la misma categoría tengan el mismo valor para dos instituciones financieras diferentes, aun cuando estos avalúos sean hechos por personas diferentes.
- ◆ Plazos, tasas, etc.: Las condiciones bajo las cuales se firmen los contratos de crédito tienen que ser homogéneas para que estos puedan formar parte del paquete.
- ◆ Informes del comportamiento crediticio : Es necesario que los bancos emitan informes del comportamiento que han observado sus deudores durante la vida de su crédito, esto con el objeto de que pueda tener acceso a esta información sin violar el secreto bancario.

De acuerdo con éstos obstáculos se sugieren ciertas reformas que faciliten la implantación del sistema de buratilización de hipotecas.

1. Crear un fideicomiso para la emisión de los certificados: Este tendrá la función de adquirir los derechos de cobro sobre la cartera de crédito y al establecimiento de los estándares a los que se debe apegar la emisión de los certificados de participación inmobiliaria.
2. Empaquetamiento y evaluación de las carteras hipotecarias, transferencias de flujos al inversionista, seguimiento del pool buratilizado y realizar los servicios fiduciarios de buratilización.

Estas apoyan de manera fundamental la evaluación de las emisiones de valores respaldados con hipotecas a través de un análisis acucioso integral de los valores



intrínsecos que sustentan una emisión, así como de las variables externas que influyen de manera directa o indirecta en su comportamiento futuro.

Es necesario que exista un sistema de valores eficiente esto con el fin de proponer una normatividad que regule las características de la construcción para su posterior calificación; el establecimiento de estándares para que los avalúos hechos por peritos valuadores guarden relación con el valor real del inmueble. La tecnología de punta ha eficientado, mercados y operaciones, por eso este sistema no puede prescindir de la misma.

## VI. SIEFORES

Debido a los problemas suscitados por los diferentes organismos encargados de administrar los ahorros de los trabajadores; en cuanto a lo que es el SAR, INFONAVIT, Y PENSIONES; se optó por instrumentar un nuevo sistema el cual implica, la creación de empresas privadas que administraran los recursos de los trabajadores (AFORES).

Las AFORES colocaran el dinero de los trabajadores en fondos para el retiro (SIEFORES). La AFORE es una sociedad anónima que tiene varios socios, generalmente un Banco, compañías de seguros y algunos inversionistas extranjeros; en caso de que una AFORE llegara a quebrar, los ahorros de los trabajadores que maneja esa AFORE no sufrirán ningún quebranto, simplemente la SIEFORE pasara a ser manejada por otra AFORE.

Los recursos de los trabajadores administrados por las AFORES e invertidos por una SIEFORE, se colocaran durante el primer año de vigencia del nuevo sistema, en valores gubernamentales con un rendimiento mayor a la inflación (udibonos). Por ejemplo, si la inflación en 1997 es del 17%, esos instrumentos tendrán que dar una tasa de 2 ó 4 puntos, según se especifique, por arriba de la inflación. El porcentaje de la tasa de interés por arriba de la inflación es la tasa real.

Después de un año de vigencia del nuevo sistema de pensiones habrá una mayor flexibilidad para la inversión de los ahorros de los trabajadores. Esa flexibilidad es un arma de dos filos: por un lado, representa la posibilidad de mayores ganancias para el trabajador, pero también riesgo de pérdidas. Se contempla que cada AFORE podrá ofrecer a los trabajadores tres opciones de inversión de sus ahorros:

1. Un rendimiento poco mayor a la inflación, pero seguro.
2. Un riesgo intermedio; invertirá en algunas acciones y obligaciones de empresas privadas; las de mayor solidez y menor riesgo. Ese fondo de inversión podrá ofrecer un rendimiento mayor al anterior.
3. Un fondo (SIEFORE) que aunque podrá ofrecer altos rendimientos también es el que enfrenta el mayor riesgo relativo. El trabajador tendrá que decidir si quiere mayor seguridad y relativamente menos ganancias o arriesgarse un poco más para lograr acrecentar más rápido su fondo de pensiones, pero con mayores riesgos de no ganar. Por ejemplo si bajan de precio las acciones en las que invierte el fondo.

Esos tres tipos de SIEFORES en cierta forma representan las diversas opciones que tienen los medianos y grandes ahorristas en los mercados financieros.

Las inversiones de renta fija y variable es un equivalente al fondo de mediano riesgo. La posibilidad o alternativa de invertir mayoritariamente en lo que se llama renta variable (acciones), donde pueden ganar

o perder mucho, dependiendo de que suban o bajen los precios de las acciones de las empresas, es una opción que antes no estaba al alcance de los trabajadores.

## VII. CONSIDERACIONES FINALES

La característica principal que deberán tener los certificados de participación hipotecaria será la de asegurar a los inversionistas altos rendimientos con un bajo nivel de riesgo.

En la actualidad, México necesita de alternativas que le permitan un mayor crecimiento y que alienten su economía. Con las reformas implantadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la banca tendrá una situación más difícil con respecto a la que presentó en 1995, provocándose así efectos secundarios como sería la quiebra técnica y la necesidad de inyectarle una mayor cantidad de recursos para cumplir con el nivel de capitalización requerida por el Banco de México. La bursatilización es una solución importante para resolver este problema. Mediante ella, la Banca será capaz de vender recursos para proseguir con su actividad.

*CAPITULO XI*

---

**CASO**  
**PRACTICO**

## CAPITULO 11

### CASO PRACTICO

#### EMPRESAS ICA, S.A. DE C.V.

##### 1. ORIGEN Y EVOLUCIÓN

Ingenieros Civiles y Asociados, S.A. de C.V. se fundó el 4 de Julio de 1947, siendo la primera empresa del grupo ICA. Sus fundadores fueron 18 ingenieros, encabezados por el Ing. Bernardo Quintana, Arrijoa.

La empresa emprendió obras antes, solo realizadas por extranjeros, con especial énfasis en la estructura, como respuesta a los requerimientos de construcción que se necesitaban para la industrialización del país.

Su primera obra fué la construcción del primer gran proyecto de vivienda popular, que ahora es conocido como el multifamiliar Miguel Alemán (1947 - 1948) siendo con ello precursores de los edificios en condominio.

En este proyecto se cumplieron las metas prometidas y se entregó la obra antes del plazo convenido.

Paralelamente, se realizaron obras de construcción urbana destacándose por su importancia: La Escuela Nacional de Maestros, Parte de Ciudad Universitaria y la Urbanización de las Colonias, Unidad Morelos y Viaducto Piedad.

Ya dentro de los cincuenta la empresa se hizo más sólida y eficaz. Dentro de las obras relevantes se realizaron las siguientes:

- Puente Belisario Domínguez en Chiapas (1954 - 1955).
- Hidroeléctrica de Acapulco, ( 1955 - 1956 ).
- Hidroeléctrica Infernillo Michoacán - Guerrero (1958 - 1959).
  
- Sistema de riego del Río Puente en Sinaloa ( 1954 - 1965 ).
- Hidroeléctrica la Villita en Michoacán ( 1964 - 1968 ).
- Puente Fernando Espinoza en Jalisco ( 1964 - 1966 ).
- Presa el Palmito en Durango ( 1973- 1974 ).
- Termoeléctrica en Ailanta Tamaulipas ( 1973- 1978 )
- Presa Cajón de Peña en Tomatlán Jalisco ( 1974 - 1976 )
- Hidroeléctrica el Caracol en Guerrero ( 1979 ).

##### 2. OBJETO SOCIAL

La sociedad tiene por objeto, la explotación de las diversas ramas de la ingeniería en todos sus aspectos de investigación pura y aplicada, comprendiendo tanto el proyecto como la construcción de todo el género de obras e instalaciones civiles industriales y electromecánicas, la prestación de toda clase de servicios,

estudios técnicos, económicos y de factibilidad, planeaciones y trabajos relacionados con la ingeniería y la construcción con explotaciones, aprovechamientos y desarrollos en general, la compra y venta de instrumentos, maquinaria y equipos, partes y refacciones para la industria, así como dedicarse a cualquier actividad industrial o comercial lícita que no requiera permiso especial.

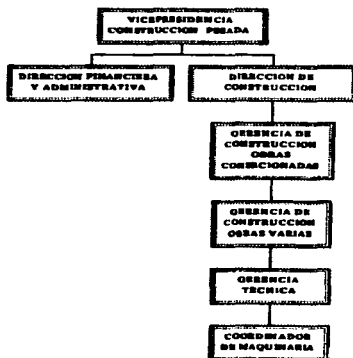
### 3. ACTIVIDAD PRINCIPAL.

Es la construcción pesada de obras importantes para el desarrollo del país entre las que se destacan hidroeléctricas, termoeeléctricas, sistemas de irrigación, oleoductos, presas, fuentes y carreteras.

### 4. DOMICILIO SOCIAL Y UBICACIÓN DE SUS OFICINAS.

El domicilio social se localiza en la Ciudad de México, D.F. y sus oficinas principales se encuentran ubicadas en la calle de Minería N°145 edificio B 2° piso Colonia Escandón, Código postal 11800.

### 5. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.



## EVALUACIÓN DEL PERSONAL.

### RECURSOS HUMANOS.

Las relaciones laborales han sido y son satisfactorias debido a que la empresa cuenta con programas establecidos de capacitación y adiestramiento de empleados y obreros.

Los programas de capacitación y adiestramiento se proporcionan a aquellos que laboran en áreas administrativas o directamente en obras de construcción.

### ASISTENCIA TÉCNICA.

Se tienen celebrados contratos de asistencia técnica sin estar registrados, con Brasil para constancia de obras hidroeléctricas. Con Suecia, relacionado con la maquinaria y con Estados Unidos en materia de explosivos y maquinaria.

## 6. DATOS GENERALES EN EL MERCADO DE VALORES.

### CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN.

1. La empresa SI CUENTA con un programa de American Depositary receipts (ADR'S) VIGENTE.
2. Los países y mercados organizados son:
  - New York Stock Exchange USA
  - Bolsa Mexicana De Valores MÉXICO
  - SEAQ International of Stock Exchange of the United Kingdom and the Republic of Ireland LTD.
3. Existe una serie de acciones ÚNICA incorporada al programa.
4. La proporción de acciones por ADR es 1 a 1.
5. El número de acciones inscritas en el programa y el porcentaje que representan de su capital social total al 31 de marzo de 1997 son:

⇒ Originalmente	28,750,000
⇒ Actualmente	26,271,120
⇒ Porcentaje	24.93 %

6. Institución o Banco que funge como custodio de los valores: NACIONAL FINANCIERA Y BANCOMER.

### 7. SUS COMPETIDORES.

Actualmente su principal competidor es TRIBASA; a nivel internacional podemos mencionar :

- Foster Wheeler,4.
- CBPO de Brasil, entre otros.

### EMPRESAS SUBSIDIARIAS Y PORCENTAJE DE TENENCIA.

NOMBRE DE LA SUBSIDIARIA	% DE TENENCIA
Autopistas Mexicanas Concomisionadas, S.A. de C.V. AMECON	99.99 %

### 8. PRINCIPALES PRODUCTOS.

Su principal producto, es la construcción de presas, carreteras, puentes y ductos.

#### MATERIAS PRIMAS.

NOMBRE DE LA MATERIA PRIMA	LUGAR DE PROCEDENCIA.
Maquinaria mayor para construcción (tractores, cargadores, retroexcavadores)	Estados Unidos (en su mayoría).
Maquinaria menor para construcción (compresores, plantas de luz, equipo de tracción)	México.
Veículos y camiones	México.
Aceros de refuerzo y estructural	México, Estados Unidos.
Acero de laminación	México
Explosivos	México
Combustibles y lubricantes.	México
Leñitas	México.
Asfalto	México.

### 9. SUS CLIENTES Y PROVEEDORES

Los principales proveedores de materias primas son los siguientes:

PROVEEDOR	PROVEEDOR
Maquinaria Diesel	Cementos Guadalajara S.A. de C.V.
Maquinaria Panamericana	Distribuidora Ferro del Centro, S.A.
Dina de Tula	Atlas de México, S.A. de C.V.

Adicionalmente, existe un proveedor que a su vez es cliente: Petróleos Mexicanos

#### PRINCIPALES PROVEEDORES DE MATERIAS PRIMAS.

- Maquinaria Diesel.
- Maquinaria Panamericana.
- Dina de Tula.
- Cementos Guadalajara, S.A. de C.V.
- Distribuidora de Acero, S.A. de C.V.

• Atlas de México, S.A. de C.V.  
**PRINCIPALES CLIENTES.**

Entre sus principales clientes destacan :

- La Comisión Nacional de Electricidad.
- AUSIM.
- Autopistas Mexicanas Conacionadas.
- Petróleos Mexicanos

## 10. ESTUDIO DE MERCADO.

El mercado abarcado por ICA, a nivel nacional, internacional, y sectorial, es considerable y muy amplio, lo que la ha caracterizado como la principal empresa transnacional en países de desarrollo en cuanto al ramo de la industria de la construcción, ubicándose en primer plano.

Debido a su gran experiencia y actualmente su importante participación internacional, en países de Latinoamérica principalmente, es evidente su acaparamiento en el mercado consiguiendo importantes proyectos, enfocados principalmente a los tendientes a problemas de las ciudades, como son construcción de carreteras, estacionamientos, puentes, entre otros.

### A NIVEL NACIONAL.

ICA tiene una gran variedad de proyectos en una área considerable del país, contando con una ingeniería especializada y otra amplia experiencia en la integración y desarrollo de sistemas. ICA tiene grandes proyectos por cristalizar, que debido a problemas económicos ha tenido que posponer.

### A NIVEL INTERNACIONAL.

ICA ha tenido un notable avance en el entorno internacional, debido a que tiene alianza con empresas constructoras en el extranjero, lo que le ha valido su introducción en el mercado internacional, aunque no siempre con una participación mayoritaria, ya que en ocasiones sólo participa de manera minoritaria debido a que existen empresas extranjeras de la construcción de mayor importancia. los países en los que se ha afianzado para la realización de proyectos a largo y mediano plazo son:

- |                                |                        |
|--------------------------------|------------------------|
| • España                       | • Panamá               |
| • Portugal                     | • Perú                 |
| • Malasia                      | • Venezuela, Maracaibo |
| • Colombia                     | • Inglaterra           |
| • Estados Unidos               | • Alemania             |
| • Guatemala                    | • Zulia                |
| • Cabo del Sol Baja California | • Brasil               |
| • San Juan de Puerto Rico      | • Suecia               |

### A NIVEL SECTORIAL.

Este plano lo conforman un 50 % del ramo de la industria en el país, el cual es importante por ser uno de los factores que sirven para determinar el Índice de Precios y Cotizaciones, en base a las acciones de alta bursatilidad. Tiene un rendimiento anual de 35.47 % por lo que consideramos que es muy atractivo para los inversionistas que desean invertir en la Bolsa Mexicana de Valores.



## 11. PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS Y LA COMPETENCIA.

Participación en el mercado de los principales productos.

PRODUCTOS	% DE PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO	COMPETIDORES
Construcción de puentes	50 %	México Cía. Constructora, S.A. de C.V.
Carrteras	20 %	Grupo Mexicano de Desarrollo S.A. de C.V. Tramados Basálticos y Derivados S.A. de C.V.
Puentes	60 %	Constructora y Edificadora Mexicana, S.A. de C.V. GUTSA, S.A. de C.V.
Ductos	15 %	Grupo Protesa, S.A. de C.V.

## II. EL PROCESO ADMINISTRATIVO

### 1. PLANEACIÓN

#### OBJETIVOS GENERALES.

- ⇒ Colocarse o abarcar más mercados tanto a nivel nacional como internacional.
- ⇒ Reducir los gastos de promoción y aumentar las ventas.
- ⇒ Reconquistar nuevos contratos con sus clientes.  
Incrementar el capital de trabajo
- ⇒ Reducir las deudas a corto plazo para así refinanciar deudas a largo plazo.
- ⇒ Colocar más acciones en Bolsa para así obtener recursos, los cuales serán utilizados para terminar proyectos pendientes o de nueva creación.
- ⇒ Reestructurar financieramente contratos con el Gobierno Federal principalmente en el ramo de las Autopistas.
- ⇒ Proporcionar capacitación más actual y constante al personal tanto administrativa como técnicamente, para obtener una mayor productividad y eficiencia del mismo.
- ⇒ Mantener la imagen de la empresa.

### 2. PRESUPUESTOS.

A continuación mencionaremos los proyectos que ICA, S.A. de C.V. tiene por realizar en el año de 1997. Iniciaremos con lo que se refiere a :

#### ● INGRESOS.

##### 1. PROYECTOS POR TERMINAR.

- ICA, S.A. DE C.V. en lo referente al sector manufacturero tiene un contrato en el extranjero referente a trabajos de bandas de transportación, tambores de coque, proyecto que incrementará sus ingresos en un monto de \$ 192,000,000.00, contrato que tiene planeado ejecutar en el transcurso de 1997.

## 2. PROYECTOS FINALES.

- En lo que se refiere al ramo de construcción pesada los trabajos que esta por concluir en este año en cuanto a un 20 % total son los siguientes :
- La Carretera de Peten en Guatemala. El monto estimado de acuerdo a los ingresos generados en el primer trimestre de 1997 asciende a \$67,000,000.00 .
- En el ramo de la construcción industrial los trabajos pendientes están en un 35 % de su terminación, los cuales suman un importe de \$239,000,000.00 los cuales son :

### A NIVEL NACIONAL.

⇒ La reconstrucción cronogenica N° 1 en cactus para PEMEX.

### A NIVEL INTERNACIONAL.

- ⇒ Proyecto de una Hidroeléctrica en Somalia.
- ⇒ En lo referente al sector de la construcción urbana, los trabajos se encuentran en un 12 % de su terminación, las obras son :
  - ⇒ Edificio corporativo Santa Fe II.
  - ⇒ Tren Ligero de San Juan .
  - ⇒ Hospital Menonita en Puerto Rico.

Estos trabajos arrojan un saldo de \$ 29,000,000.00.

## 3. DE CRECIMIENTO

ICA, S.A. de C.V. , siendo una empresa que proporciona un servicio o que otorga un producto de calidad, dentro de sus proyectos no descarta la posibilidad de explotar el desarrollo de los siguientes sectores :

- **DESARROLLO INMOBILIARIO** : En este sector se pretende recuperar el mercado perdido esto a causa de la venta de hoteles, por lo que ha decidido hacer una reconstrucción en lo que son cuotas y servicios en los hoteles que aun están en funcionamiento, estimando para lo anterior un incremento de hasta \$ 79,000,000.00 a nivel nacional.
- **CONCESIONES** : En este sector el Gobierno le esta por otorgar la segunda etapa de los trabajos para el servicio de agua potable en la Ciudad de México, trabajo que incrementaría sus ingresos hasta \$ 23,000,000.00 .
- **AGREGADOS** : Con lo que respecta a este ramo Estados Unidos juega un papel primordial ya que le requirió agregados lo que tiene por proveer un 10 % del pedido solicitado lo que arrojaría un importe de \$ 13,000,000.00.

## 4. PROYECTOS CONTRATADOS POR EJECUTAR

Así mismo, mencionaremos las obras contratadas que representan una ampliación de contratos por ejecutar y los cuales fueron realizados durante el primer trimestre de 1997 y para ello lo mostraremos a continuación tanto por sector como por nivel :

**A NIVEL NACIONAL.**

**1. CONSTRUCCIÓN INDUSTRIAL .**

⇒ Contrato de la creogénica I en cactus para PEMEX; ampliación de contrato que representa un monto de \$127,000,000.00

**2. CONSTRUCCIÓN PESADA.**

⇒ Rehabilitación de la carretera Tijuana Mexicali por \$101,000,000.00  
⇒ Paraderos de autobuses en la Ciudad de México, contrato por \$ 26,000,000.00

**3. CONCESIONES.**

⇒ Ampliación del contrato para servicios de agua potable en la Ciudad de México por \$ 134,000,000.00

**4. CONSTRUCCIÓN URBANA.**

⇒ Contrato para obras electromecánicas en la línea B del metro de la Ciudad de México, por un monto de \$ 94,000,000.00.

**A NIVEL INTERNACIONAL.**

**1. MANUFACTURAS.**

⇒ Contrato celebrado con España para exportar manufacturas con un importe de \$ 185,000,000.00.

**2. CONSTRUCCIÓN PESADA.**

En este sector ICA celebró contratos con empresas asociadas para ejecutar proyectos tales como :

⇒ Hidroeléctrica Bakon en Malasia por \$ 90,000,000.00  
⇒ Tunnel en Chicago Illinois por \$ 125,000,000.00.

Como resultado de los esfuerzos de gestión y promoción de negocios en el extranjero se obtuvieron contratos importantes dentro de los que destacan:

⇒ Autopista Corredor del Sur en Panamá por \$ 116,000,000.00  
⇒ Hidroeléctrica ESTI en Panamá por \$ 239,000,000.00

**3. CONSTRUCCIÓN URBANA.**

⇒ Carretera Caracas - La Guaira Venezuela, por \$175,000,000.00  
⇒ El Embalse Ovejería en Chile, por \$ 115,000,000.00  
⇒ Charter PR- 834 en Puerto Rico, por \$ 210,000,000.00

Para efectos del presente presupuesto de ingresos tomamos en cuenta los factores que afectan la economía mexicana, tal es el caso de la inflación, PIB y las tasas de interés.

◆ **DE COSTOS.**

⇒ Los inventarios iniciales arrojan un monto de \$ 1294,000,000.00 , los cuales están integrados de la siguiente manera.

1. Materiales y refacción: Para los sectores de manufacturas y agregados monto por \$310,000,000.00
2. Obras en proceso : Para el sector de la construcción monto por \$ 984,000,000.00

## ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

PROYECTADO A UN AÑO  
1997

CONCEPTOS	1er TRM 97	PROYECTADO
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>		
Efectivo e Inversiones Temporales	9,114.00	11,434.78
Cuentas y Documentos por Cobrar	4,612.00	9,841.88
Otras Cuentas y Documentos por Cobrar	2,341.00	811.90
Otros Activos Circulantes	709.00	709.00
Inventarios	1,293.00	103.00
Otros Activos Circulantes	159.00	159.00
<b>ACTIVO A LARGO PLAZO</b>		
Cuentas y Documentos por Cobrar	14,174.00	14,174.00
Inver. en Soc. de Subsidiarias y Asoc. no Controladas	3,378.00	3,378.00
Otras Inversiones	2,658.00	2,658.00
Otras Inversiones	8,138.00	8,138.00
<b>ACTIVO FIJO</b>		
Terminales	3,888.00	3,463.00
Máquinaria y Equipo Industrial	1,305.00	1,005.00
Otros Activos	4,879.00	5,194.00
Depreciaciones Acumuladas	513.00	513.00
Depreciaciones Acumuladas	(3,468.00)	(3,530.00)
Construcciones en Proceso	(3,468.00)	271.00
<b>ACTIVO DIFERIDO OTROS ACTIVOS</b>		
	261.00	993.31
<b>ACTIVO TOTAL</b>		<b>38,245.09</b>
<b>PASIVO CIRCULANTE</b>		
Proveedores	9,948.00	10,668.00
Créditos Bancarios	505.00	1,238.27
Créditos Bancarios	4,039.00	4,039.00
Créditos Bancarios	1,239.00	1,239.00
Impuestos por Pagar	24.00	907.82
Otros Pasivos Circulantes	3,241.00	3,241.00
<b>PASIVO A LARGO PLAZO</b>		
Créditos Bancarios	5,766.00	6,891.00
Créditos Bancarios	1,480.00	1,795.00
Créditos Bancarios	4,205.00	4,205.00
Otros Créditos	81.00	81.00
<b>PASIVO DIFERIDO OTROS PASIVOS</b>		
	11.00	11.00
	1,017.00	1,017.00
<b>PASIVO TOTAL</b>		<b>17,774.09</b>

<b>PARTEICIPACIÓN MENORITARIA</b>	<b>1,633.00</b>		<b>1,633.00</b>
<b>CAPITAL CONTABLE MAYORITARIO</b>	<b>9,574.00</b>		<b>10,206.00</b>
<b>CAPITAL CONTRIBUIDO</b>	<b>7,100.00</b>		<b>7,000.00</b>
Capital Social Pagado	699.00		699.00
Amortizables Capital Social Pagado	3,161.00		3,161.00
Primas en venta de Acciones	2,308.00		4,000.00
<b>CAPITAL GANADO O PERDIDO</b>	<b>2,000.00</b>		<b>3,970.00</b>
Reservas Acumuladas y Reserva de Capital	4,114.00		4,114.00
Reserva para Rescambio de Acciones	39.00		39.00
Exceso o (Insuficiencia) en la Actual. de Capital Contable	(1,801.00)		(1,801.00)
Resultado del Ejercicio	54.00		618.00
<b>CAPITAL TOTAL</b>	<b>11,207.00</b>		<b>13,471.00</b>
<b>PASIVO - CAPITAL</b>	<b>27,049.00</b>		<b>30,245.00</b>

**EMPRESA ICA S.A. DE C.V.**  
FLUJO DE EFECTIVO GLOBAL  
1987

<b>SALDO INICIAL</b>		<b>4,613.00</b>
mas		
<b>ENTRADAS</b>		
Ingresos totales		<u><b>9,554.25</b></u>
<b>DISPONIBLE</b>		<b>14,167.25</b>
menos:		
<b>SALIDAS</b>		<u><b>4,325.37</b></u>
Costo de Producción	<b>2,470.20</b>	
Costo de administración	<b>500.25</b>	
Costo de distribución	<b>708.10</b>	
I.S.R.	<b>646.82</b>	
<b>SALDO FINAL</b>		<b>9,841.88</b>

CARO PRACTICO

**EMPRESA ICA S.A. DE C.V.**  
**FLUJO DE EFECTIVO MENSUAL**  
 1997

MES	BOO INICIAL	COBRANZA	TOTAL	PAGOS	BOO FINAL
ENERO	4,613.00	3,061.00	7,674.00	241.01	7,432.99
FEBRERO	7,422.99	409.40	7,832.39	319.44	7,512.95
MARZO	7,512.95	541.85	8,054.80	314.67	7,739.83
ABRIL	7,739.83	528.70	8,268.53	251.54	8,015.09
MAYO	8,015.09	424.35	8,439.44	358.61	8,080.84
JUNIO	8,080.84	807.20	8,888.04	419.43	8,268.60
JULIO	8,268.60	709.85	8,978.45	354.54	8,623.61
AGOSTO	8,623.61	600.10	9,223.61	419.43	8,804.47
SEPTIEMBRE	8,804.47	709.55	9,514.02	358.61	9,155.42
OCTUBRE	9,155.42	607.20	9,762.62	431.72	9,330.80
NOVIEMBRE	9,330.80	731.40	10,062.30	377.28	9,685.04
DICIEMBRE	9,685.04	635.85	10,320.89	478.11	9,841.88

**EMPRESA ICA S.A. DE C.V.**  
**PRESUPUESTO DE COBRANZAS**  
**1997**

MES	VENTAS	IVA CAUSADO	TOTAL	COBRANZA
ENERO	388.00	53.40	409.40	3,051.00
FEBRERO	471.00	70.85	541.85	409.40
MARZO	456.00	68.70	526.70	541.85
ABRIL	369.00	55.35	424.35	526.70
MAYO	526.00	79.20	607.20	424.35
JUNIO	617.00	92.55	709.55	607.20
JULIO	622.00	78.30	600.30	709.55
AGOSTO	617.00	92.55	709.55	600.30
SEPTIEMBRE	526.00	79.20	607.20	709.55
OCTUBRE	639.00	96.40	731.40	607.20
NOVIEMBRE	553.00	82.65	635.65	731.40
DICIEMBRE	706.00	105.90	811.90	635.65
<b>TOTALES</b>	<b>6,381.00</b>	<b>864.15</b>	<b>7,315.15</b>	<b>9,564.25</b>

meses:

COBRO EJERCICIO ANTERIOR 3,051.00

SUBTOTAL 10,386.15

meses.

COBRO PENDIENTE DEL EJERCICIO 611.90

COBRANZA PRESUPUESTA 9,564.25



**EMPRESA ICA S.A. DE C.V.**  
**PRESUPUESTO GENERAL DE PAGOS**  
**1987**

MES	COSTO DE PRODUCCIÓN	COSTO DE ADMINISTRACIÓN	COSTO DE DISTRIBUCIÓN	I.S.R.	GRAN TOTAL
ENERO	139.00	27.90	39.10	36.31	241.01
FEBRERO	182.85	36.80	51.75	46.04	319.44
MARZO	178.25	39.10	50.80	46.72	314.87
ABRIL	143.75	29.75	41.40	37.64	251.54
MAYO	204.70	41.40	58.85	53.88	358.81
JUNIO	239.20	48.30	69.00	62.93	419.43
JULIO	202.40	41.40	57.50	53.24	354.54
AGOSTO	239.20	48.30	69.00	62.93	419.43
SEPTIEMBRE	204.70	41.40	58.85	53.88	358.81
OCTUBRE	247.25	49.45	70.15	64.87	431.72
NOVIEMBRE	216.20	42.55	62.10	56.41	377.26
DICIEMBRE	273.70	55.20	78.20	72.01	479.11
TOTALES	2,470.20	500.25	706.10	646.82	4,325.37

**EMPRESA ICA S.A. DE C.V.**

PRESUPUESTO DE COSTOS

1987

MES	COSTO DE PRODUCCION	IVA ACREDITABLE	COSTO DE ADMINISTRACION	IVA ACREDITABLE	COSTO DE DISTRIBUCION	IVA ACREDITABLE	GRAN TOTAL
ENERO	120 00	18 00	24 00	3 00	34 00	5 10	204 70
FEBRERO	156 00	23 85	32 00	4 80	46 00	6 75	271 40
MARZO	186 00	27 25	34 00	5 10	44 00	6 80	267 85
ABRIL	125 00	18 75	25 00	3 75	36 00	5 40	213 90
MAYO	178 00	26 70	36 00	5 40	51 00	7 65	304 75
JUNIO	308 00	31 20	42 00	6 30	80 00	9 00	366 50
JULIO	178 00	26 40	36 00	5 40	50 00	7 50	301 30
AGOSTO	308 00	31 20	42 00	6 30	80 00	9 00	366 50
SEPTIEMBRE	178 00	26 70	36 00	5 40	51 00	7 65	304 75
OCTUBRE	216 00	32 25	43 00	6 45	61 00	9 15	366 85
NOVIEMBRE	188 00	28 20	37 00	5 55	54 00	8 10	320 85
DICIEMBRE	238 00	35 70	46 00	7 20	68 00	10 20	407 10
TOTALES	2,148 00	322 20	435 00	65 25	614 00	92 10	3 676 55

## CASO PRACTICO

## EMPRESA ICA S.A. DE C.V.

PRESUPUESTO GENERAL DE I.S.R.

1987

MES	VENTAS	FACTOR DE UTILIDAD 30%	INGRESO ACUMULABLE	TASA O TARIFA	I.S.R.
ENERO	388.00	0.30	108.80	0.34	36.31
FEBRERO	471.00	0.30	141.30	0.34	48.04
MARZO	458.00	0.30	137.40	0.34	46.72
ABRIL	388.00	0.30	110.70	0.34	37.64
MAYO	528.00	0.30	158.40	0.34	53.86
JUNIO	617.00	0.30	185.10	0.34	62.93
JULIO	522.00	0.30	156.60	0.34	53.24
AGOSTO	617.00	0.30	185.10	0.34	62.93
SEPTIEMBRE	528.00	0.30	158.40	0.34	53.86
OCTUBRE	638.00	0.30	190.80	0.34	64.87
NOVIEMBRE	563.00	0.30	168.90	0.34	56.41
DICIEMBRE	708.00	0.30	211.80	0.34	72.01
TOTALES	6,361.00		1,908.30		648.82

**ESTADO DE RESULTADOS**PROYECTADO A UN AÑO  
1997

CONCEPTOS	1er TRM 97	PROYECTADO
VENTAS NETAS	1,652.00	6,361.00
VENTA DE ACTIVO FIJO		710.00
COSTO DE VENTAS	1,302.00	2,677.00
COSTO DE VENTA DE ACTIVO FIJO		300.00
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>350.00</b>	<b>4,094.00</b>
GASTOS DE OPERACIÓN	243.00	1,334.00
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>107.00</b>	<b>2,760.00</b>
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	(152.00)	(112.00)
OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS	(15.00)	730.00
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS Y P.T.U.</b>	<b>274.00</b>	<b>2,142.00</b>
PROVISIÓN PARA IMPUESTOS Y P.T.U.	99.00	980.00
<b>UTILIDAD NETA DESPUÉS DE IMPUESTOS Y P.T.U.</b>	<b>175.00</b>	<b>1,162.00</b>
PART. EN LOS RES. DE SUBS. Y ASOC. NO CONSOLID.	(85.00)	(508.00)
<b>UTILIDAD NETA ANTES DE PART. EXTRAORD.</b>	<b>90.00</b>	<b>654.00</b>
PARTIDAS EXTRAORD. EGRESO (INGRESO) NETO		
EFFECTO AL INICIO DEL EJ. POR CAMBIOS EN PCGA		
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>90.00</b>	<b>654.00</b>
PARTICIPACIÓN MINORITARIA	36.00	36.00
<b>UTILIDAD NETA MINORITARIA</b>	<b>54.00</b>	<b>618.00</b>

**EMPRESAS ICA, S.A. DE C.V.**  
**PRESUPUESTO GLOBAL DE INGRESOS**  
 1997

	TOTAL	NACIONAL	INTERNACIONAL
<b>TOTAL INGRESOS 1er TRIM. 97</b>	<b>1,882.88</b>	<b>1,361.88</b>	<b>311.88</b>
Construccion Pasada	338.00	288.00	48.00
Construccion Industrial	685.00	588.00	87.00
Construccion Urbana	241.00	204.00	37.00
Manufacturas	82.00	37.00	15.00
Desarrollo Inmobiliario	83.00	83.00	-
Concesiones	188.00	188.00	-
Agrupadas	128.00	5.00	124.00
<b>FACTORES ESPECIFICOS DE INGRESOS</b>	<b>2,489.88</b>	<b>689.88</b>	<b>1,889.88</b>
<b>1. DE AJUSTE</b>	<b>527.00</b>	<b>118.00</b>	<b>412.00</b>
a) <b>PROYECTOS POR TERMINAR</b>			
Manufacturas	182.00		182.00
b) <b>ESTIMACIONES FINALES</b>			
Construccion Pasada	87.00		87.00
Construccion Industrial	238.00	103.00	138.00
Construccion Urbana	28.00	12.00	17.00
<b>2. DE CRECIMIENTO</b>	<b>1,882.00</b>	<b>684.00</b>	<b>1,288.00</b>
a) <b>DIVISIONES OPERATIVAS</b>			
Desarrollo Inmobiliario	78.00	78.00	
Concesiones	23.00	23.00	
Agrupadas	13		13
b) <b>PROYECTOS CONTRATADOS POR EJECUTAR</b>			
Construccion Pasada	687.00	127.00	870.00
Construccion Industrial	217.00	217.00	
Construccion Urbana	884.00	84.00	800.00
Manufacturas	188.00		188.00
Concesiones	184.00	184.00	
<b>PRESUPUESTO HASTA FACTORES ESPECIFICOS</b>	<b>4,141.88</b>	<b>2,189.88</b>	<b>1,991.88</b>
<b>FACTORES ECONOMICOS</b>	<b>2,239.88</b>	<b>1,189.88</b>	<b>1,887.88</b>
1. INFLACION 25.84 %	-	-	-
2. P.I.B. 4.5 %	1,081.00	881.00	810.00
3. TASA DE INTERES 23.80 %	-	-	-
3. TASA DE INTERES 23.80 %	188.00	87.00	89.00
3. TASA DE INTERES 23.80 %	973.00	808.00	688.00
<b>PRESUPUESTO A UN AÑO 1997</b>	<b>6,381.88</b>	<b>3,378.88</b>	<b>3,889.88</b>

\* Datos tomados del periodico EL UNIVERSAL del dia 07 abr 97

CONDENSADO

EMPRESA SICA, S.A. DE C.V.  
PRESUPUESTO GLOBAL DE COSTOS  
1987

	MATERIALES Y REFACCION			PRODUCCION EN PROCESO			GANA TOTAL						
	reales	aproxim.	TOTAL	reales	aproxim.	TOTAL	reales	aproxim.	TOTAL				
<b>PRESUPUESTO DE VENTAS</b>		789 00	738 00	1,527 00		2,514 00	2,320 00	4,634 00	3,302 00	3,058 00	6,361 00		
Producto final	198 00		112 00		848 00		138 00						
Producto final	44 00	154 00	15 00	97 00	251 00	1 108 00	(282 00)	232 00	(94 00)	(554 00)	(108 00)	3 00	(103 00)
<b>TOTAL DE PRODUCCION</b>		<b>685.00</b>		<b>641.00</b>	<b>1,276.00</b>		<b>1,774.00</b>	<b>2,066.00</b>	<b>5,086.00</b>	<b>3,488.00</b>	<b>3,088.00</b>	<b>6,488.00</b>	
<b>COSTO DE PRODUCCION</b>		254 00		275 00	529 00		1,110 00	1,028 00	2,148 00	1,364 00	1,313 00	2,677 00	
Materiales directos	127 00		115 00		555 00		405 00						
Sueldos y Salarios	83 00		88 00		361 00		382 00						
Gastos indirectos	44 00		84 00		194 00		241 00						
<b>COSTO DE ASAMBLAJA</b>		45 00		84 00	100 00		184 00		241 00	435 00	238 00	305 00	544 00
Sueldos y Salarios	32 00		45 00		130 00		186 00						
Gastos indirectos	13 00		19 00		55 00		72 00						
<b>COSTO DE DISTRIBUCION</b>		83 00		80 00	153 00		278 00		338 00	614 00	338 00	428 00	767 00
Sueldos y Salarios	44 00		64 00		194 00		241 00						
Gastos indirectos	19 00		26 00		82 00		97 00						
<b>COSTO DE OPERACION</b>		<b>382.00</b>		<b>439.00</b>	<b>781.00</b>		<b>1,568.00</b>	<b>1,847.00</b>	<b>3,187.00</b>	<b>1,842.00</b>	<b>2,085.00</b>	<b>3,088.00</b>	

⇒ Los inventarios finales que se pretenden alcanzar para el sector son :

1. Materiales y refacciones: \$ 251,000,000.00.
2. Obras en proceso \$ 354,000,000.00

⇒ Costo de producción : Se pretende disminuir los gastos en un porcentaje considerable para alcanzar una erogación de \$2,148,000,000.00

⇒ Costo de administración : El monto a erogar en este sector es por \$435,000,000.00

⇒ Costo de distribución : Debido a que representa una erogación importante para colocar o distribuir el servicio o producto se ha logrado una autorización en cuanto a un presupuesto que equivale a los \$614,000,000.00

### **3. PERSPECTIVAS DE INVERSIÓN.**

#### **OPERACIONES DEL MERCADO DE VALORES APLICADOS A LA EMPRESA ICA, S.A. DE C.V.**

Para efectos de esta practica se tomaron datos de la empresa ICA, S.A. de C.V. durante los años 1996 y primer trimestre de 1997, tiempo en el que la empresa se encontraba solvente, ya que hoy día arroja pérdidas muy bajas en algunos de sus sectores.

A continuación realizaremos un análisis por medio del cual determinaremos la solvencia actual de la empresa en cuestión, poniendo en practica los valores e instrumentos que se cotizan en los diferentes mercados, así como la información recopilada de esta empresa.

**D). CALCULO DEL RENDIMIENTO NETO****• VALOR FUTURO**

$$VF = VP (1+i)^n$$

$$VF = 199,995 (1+0.2457)^{100}$$

$$VF = 199,995 (1.2457)^{100}$$

$$VF = 199,995 (1.132211)$$

$$VF = 226,436$$

**• RENDIMIENTO**

$$R = VF - VP$$

$$R = 226,436 - 199,995$$

$$R = 26,441$$

**• IMPUESTO RETENIDO**

RENDIMIENTO	26,441
-------------	--------

x TASA	2.7%
--------	------

= I.S.R. RETENIDO	<u>714</u>
-------------------	------------

**• RENDIMIENTO NETO**

RENDIMIENTO	26,441
-------------	--------

- I.S.R.	714
----------	-----

= RENDIMIENTO NETO	<u>25,727</u>
--------------------	---------------



**PAPEL COMERCIAL**

ICA desea vender su posición de papel comercial (*QUIROGRAFARIO*) el cual adquirió hace 90 días a una tasa de descuento de 18% con un valor nominal de \$ 159,009.00, el plazo original es de 120 días.

- a) ¿ A que precio podrá vender su título, transcurrido los 90 días ? (considere la tasa de adquisición, es decir, valuar en línea recta el título) ¿ Cual será su rendimiento?

Si para un papel de las mismas características la tasa actual de mercado es de 16.21% a un plazo de 90 días, ICA venderá su papel a la tasa equivalente de este papel de referencia ¿ Cual será el precio de venta y cual su rendimiento obtenido, transcurrido los 90 días ? Compare el rendimiento con el inciso anterior.

**A) PRECIO DEL TITULO**

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

DONDE :

$$VN = \$ 159,009.00$$

$$Td = 18.00 \%$$

$$d = 30 \text{ días.}$$

SUSTITUCIÓN.

$$P = 159,009 \cdot \left( 1 - \frac{0.18 \cdot 30}{360} \right)$$

$$P = 159,009 \cdot (0.985)$$

$$P = \$ 156,624.00$$

**B) PRECIO INICIAL**

$$P_i = VN \left( 1 - \frac{Td \cdot d}{360} \right)$$

DONDE :

$$VN = \$ 159,009.00$$

$$Td = 18.00 \%$$

$$d = 120 \text{ días.}$$

## SUSTITUCIÓN.

$$P_i = 159,009 * \left( 1 - \frac{0.18 * 120}{360} \right)$$

$$P_i = 159,009 * (0.94)$$

$$P_i = 149,468.00$$

## C) RENDIMIENTO

$$Tr = \left( \frac{PF - Pi}{Pi} \right) \frac{360}{di - df} =$$

$$Tr = \left( \frac{156,624 - 149,468}{149,468} \right) \frac{360}{120 - 30} =$$

$$Tr = (0.0478764) 4$$

$$Tr = 19.15 \%$$

## D) TASA EQUIVALENTE

$$Tc = \left[ \left( \frac{Tr * dr}{360} + 1 \right) \frac{de}{dr} - 1 \right] \frac{360}{de}$$

## SUSTITUCIÓN

$$Tc = \left[ \left( \frac{0.1915 * 90}{360} + 1 \right) \frac{30}{90} - 1 \right] \frac{360}{30}$$

$$Tc = \left[ ( 1.047876 ) 0.6666 \right] 12$$

$$Tc = \left[ 0.6685 \right] 12$$

$$Tc = 8.38 \%$$

## E) PRECIO DE VENTA (tomar los días restantes)

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

DONDE :

$$VN = \$ 100.00$$

$$Td = 18.00 \%$$

$$d = 30 \text{ días.}$$

SUSTITUCIÓN.

$$Pi = 159,009 * \left( 1 - \frac{0.18 * 30}{360} \right)$$

$$Pi = 159,009 * (0.9930)$$

$$Pi = 157,896$$

## F) RENDIMIENTO POR LA VENTA

$$Tr = \left( \frac{Pf - Pi}{Pi} \right) \frac{360}{ds - df} =$$

$$Tr = \left( \frac{157,896 - 149,468}{149,468} \right) \frac{360}{120 - 30} =$$

$$Tr = (0.05638) 4$$

$$Tr = 22.55 \%$$

## G) CALCULO DEL RENDIMIENTO NETO

## • VALOR FUTURO

$$VF = VP (1+i)^n$$

$$VF = 149,468 (1 + 0.000555)^{12}$$

$$VF = 149,468 (1.000555)^{12}$$

$$VF = 159,769$$

## • RENDIMIENTO

$$R = VF - VP$$

$$R = 159,769 - 149,468$$

$$R = 10,301$$

## • IMPUESTO RETENIDO

RENDIMIENTO	10,301
x TASA	2.7% <sup>5</sup>
	<hr/>
= I.S.R. RETENIDO	278

## • RENDIMIENTO NETO

RENDIMIENTO	10,301
- I.S.R.	278
	<hr/>
= RENDIMIENTO NETO	10,023

<sup>5</sup> TASA ESTIPULADA POR LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.

**\*\*\*\*\***

ICA adquiere TESOBONOS hace 90 días y vencieron el 13 de mayo de 1997

- a) ¿ Cual fué el rendimiento que obtuvo ? Si se toma en cuenta que la tasa de descuento con la que compró los títulos fué de 15 %, el valor nominal es de 120 dólares, el tipo de cambio fue de 7.50 y el final de 7.91.

**A) PRECIO EN DÓLARES DE ADQUISICIÓN.**

$$Pi = VN \left( 1 - \frac{Td * d}{360} \right)$$

$$Pi = 120 \left( 1 - \frac{0.15 * 90}{360} \right)$$

$$Pi = 120 ( 0.9625 )$$

$$Pi = 115.50 \text{ dls.}$$

$$Pi = 115.50 * 7.50$$

$$Pi = 866.25$$

**B) PRECIO DE VENTA**

$$Pf = VN = 120 \text{ dls.}$$

$$Pf = 120 * 7.91$$

$$Pf = 913.60$$

**C) RENDIMIENTO**

$$Tr = \left( \frac{Pf - Pi}{Pi} \right) \frac{360}{d} =$$

$$Tr = \left( \frac{913.60 - 866.25}{866.25} \right) \frac{360}{90} =$$

$$Tr = ( 0.05466 ) 4$$

$$Tr = 21.86 \%$$

**D). CALCULO DEL RENDIMIENTO NETO****• VALOR FUTURO**

$$VF = VP (1+i)^n$$

$$VF = 866.25 (1+0.000416)^n$$

$$VF = 866.25 (1.000416)$$

$$VF = 866.25 (1.132211)$$

$$VF = 899.29$$

**• RENDIMIENTO**

$$R = VF - VP$$

$$R = 899.29 - 899.29$$

$$R = 11.75$$

**• IMPUESTO RETENIDO**

RENDIMIENTO

11.75

x TASA

2.7%

= I.S.R. RETENIDO

0.32**• RENDIMIENTO NETO**

RENDIMIENTO

11.75

- I.S.R.

0.32

= RENDIMIENTO NETO

11.43

**REPORTE**

CBI desea vender a 10 días un reporte, el cual tiene una tasa de descuento de 20.79 %, un valor nominal de \$ 10.00 y un plazo al vencimiento de 90 días si la operación es por 50,000 títulos de CETES

¿ Cuanto recibe la Casa de Bolsa al inicio del reporte ?

¿ Cuanto paga al vencimiento si la tasa premio pactada para el reporte fue del 13 % ?

**SOLUCION****A) PRECIO DEL CETE**

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

**SUSTITUCIÓN.**

$$P = 10 \left( 1 - \frac{0.2074 \cdot 90}{360} \right)$$

$$P = 10 ( 0.9480 ) = 9.48$$

**MONTO = PRECIO \* No. DE TÍTULOS**

$$\text{MONTO} = 9.48 * 50,000$$

$$\text{MONTO} = 474,000$$

**Monto recibido por la Casa de Bolsa al momento del reporte es de \$474,000**

**B) MONTO PAGADO AL VENCIMIENTO**

$$Pr = \frac{P \cdot t_p \cdot d_r}{360} = \frac{9.48 \cdot 0.13 \cdot 5}{360} = \frac{3.081}{360} = 0.03423$$

**C) PRECIO DE VENTA**

$$Pf = Pi + Pr$$

$$Pf = 9.48 + 0.03423 = 9.51423$$

**Por lo tanto el monto a pagar la Casa de Bolsa al vencimiento será:**

$$\text{Monto} = 9.51423 * 50,000 = 475,712$$

*ICA DESARROLLA SUS INVERSIONES CON LA VENTA DE SU REPORTE LO QUE LE ORIGINA UNA PERDIDA COMPARADA CON SU PRECIO DE COSTO Y SU PRECIO DE VENTA.*

**AFECTACIONES****DATOS**

Plazo (T) = 3 años (1,092 días)  
 Valor Nominal (VN) = \$ 100.00  
 Precio de Compra (Tc) = \$100.00  
 Tasa Base (Tb) = 12%  
 Pago de intereses (t) = 91 días  
 Inflación Anual = 25.64 %

**FASES EN LA ESTIMACIÓN****1) CALCULO DEL VALOR CUPÓN**

$$Vc = VN \left( \frac{Tb \cdot t}{360} \right)$$

$$Vc = 100 \left( \frac{0.12 \cdot 91}{360} \right)$$

$$Vc = 100 \cdot 0.03033$$

$$Vc = 3.0333$$

**2) ESTIMACIÓN DEL VALOR FUTURO DE LOS CUPONES**

$$Vf = Vc \left[ \frac{(1 + Tb \cdot t) \sum_{n=1}^{20} 1 - 1}{360} \right]$$

$$Vf = 3.0333 \left[ \frac{(1 + 0.12 \cdot 91) 20 \cdot 1 - 1}{360} \right]$$

$$Vf = 3.03333 \left( \frac{1.17481024}{0.030333} \right)$$

$$Vf = 3.0333 \cdot 38.73$$

$$Vf = 117.48$$



## 3) CALCULO DEL RENDIMIENTO REAL

$$TRR = \left[ \frac{VN + VF}{VN} - 1 \right]$$

$$TRR = 117.48\%$$

$$TRR = \frac{100 + 117.48}{100} - 1 = 1.1748$$

$$TRR = 1.1748$$

## 4) CALCULO DE LA INFLACION DEL PERIODO

$$I = \left[ (1+i)^n - 1 \right]$$

$$I = \left[ (1 + .2564)^3 - 1 \right]$$

$$I = \left[ (1.2564)^3 - 1 \right]$$

$$I = 1.9832$$

## 5) CALCULO DEL RENDIMIENTO NOMINAL

$$RN = \left[ (1 + TRR) \cdot (1 + I) \right] - 1$$

$$RN = \left[ (1 + 1.1748) \cdot (1 + 1.9832) \right] - 1$$

$$RN = \left[ (2.1748) \cdot (2.9832) \right] - 1$$

$$RN = \left[ 6.4878 \right] - 1$$

$$RN = \left[ 5.4878 \right]$$

$$RN = 548.78$$

## a) Tasa Anual

$$RNA = (1 + RN)^{1/T} - 1$$

$$RNA = (1 + 5.4878)^{1/3} - 1$$

$$RNA = (6.4878)^{.3333} - 1 = 3.2439$$

$$RNA = 324.35$$

## MERCADO DE CAPITALES

## VENTAS EN COSTO

## 1. TRADICIONAL

ICA el día 14 de mayo decide solicitar un préstamo a través de su casa de bolsa de la empresa Apasco. El objeto del préstamo son las acciones Apasco serie "A" la cual será devuelta en un plazo de dos meses pagando por dicho préstamo una prima del 1.7%

## PRESTAMISTA

6 Acciones Apasco serie "A" \$ 52.90 317.40

## PRESTATARIO

14 DE MAYO 1997

6 acciones Apasco (venta) \$ 53.00 318.00

29 DE MAYO

6 acciones Apasco (compra) \$ 50.70 304.20

	Acciones en préstamo	317.40
	Acciones vendidas	318.00
		<hr/>
	Diferencial	0.60
Venta	318.00	
Comisión 7%	22.26	
	<hr/>	
Utilidad	295.74	
Compra	304.20	
(Dev. Préstamo)	15.21	
Comisión 3%		
	<hr/>	
Diferencia	288.99	
Utilidad	6.75	
Premio 1.7%	5.40	
	<hr/>	
UTILIDAD		1.35
		<hr/>
UTILIDAD NETA		1.95

**ASPECTOS RELEVANTES**

La empresa ICA decidió hacer las siguientes operaciones :

1. Solicita un préstamo de 130 acciones de la emisora APASCO el día 7 de Abril, comprometiéndose a devolver dichas acciones en 52 días naturales y a pagar una prima de \$ 390.00 le solicitan que entregue en garantía acciones de alta bursatilidad.
2. El mismo día le indica al promotor que maneja su cuenta que desea realizar una operación de compra y venta de 130 acciones de la emisora APASCO.
  - A. Al finalizar el día le informa lo siguiente :
    - Se vendieron en el NYSE 130 acciones APASCO en \$ 7,774.00.
    - Se vendieron en la BMV 130 acciones APASCO en \$ 7,761.00.
  3. El día 13 de Mayo ordena la venta en la BMV de 130 acciones APASCO, se efectúa en \$ 6,747.00
  4. El mismo día ordena una venta de 100 acciones de la emisora CEMEX en el NYSE, con un importe de \$ 3,000.00 y una compra de 100 acciones CEMEX en la BMV por \$ 2,880.00.
  5. Transcurren 16 días naturales y decide comprar 130 acciones APASCO en el NYSE en \$ 6,760.00 .
  6. Entrega las acciones y paga la prima correspondiente .

Se pide :

- A. Que acciones puede dar en garantía y que porcentaje de acuerdo a la circular 10- 139 y 10- 195.
- B. Cual es el resultado de cada operación.
- C. En global ganó o perdió por realizar dichas operaciones.

**SOLUCION.**

1. Circular 10 - 195

Acciones de alta bursatilidad 130 %  
Acciones de alta bursatilidad 150 %

2. OPERACIONES.

PRÉSTAMO.

Prima	390.00
130 Acc. APASCO NYSE ( venta )	\$ 7,774.00
(menos ) 130 Acc. APASCO BMV (compra)	7,761.00
	<hr/>
<b>PERDIDA</b>	<b>(377.00) ARB</b>

## 13 DE MAYO

130 Acc. APASCO BMV (cpa)	\$ 7,761.00
(menos) 130 Acc. APASCO BMV (vta)	6,747.00

UTILIDAD	\$ 1,014.00
----------	-------------

100 Acc. CEMEX NYSE (vta)	\$ 3,000.00
(menos) 100 Acc. CEMEX B:V (cpa)	2,880.00

UTILIDAD	\$ 120.00	ARB
----------	-----------	-----

## 28 DE MAYO.

130 Acc. APASCO NYSE (cpa)	\$ 6,760.00
----------------------------	-------------

## 29 DE MAYO

## DEVOLUCIÓN DE VALORES.

Prima	\$ 390.00
Acc. en préstamo	7,774.00
Acc. en devolución	6,760.00

UTILIDAD	\$ 624.00
----------	-----------

13 DE MAYO	1,014.00	Vta en corto.
	120.00	Arb.

UTILIDAD	\$ 1,758.00
----------	-------------

3. La empresa ICA obtuvo una utilidad de \$ 1758.00 netos.
4. Se realizaron 2 operaciones de arbitraje y una venta en corto.



**EJEMPLO DE DEPÓSITO EN PERDIDA.****DÍA 1.**

Compra de un contrato de plata a 8.50 dls. ( precio original )  
 Cada contrato de plata equivale a 5,000 Oz.  
 Precio de cierre 8.70 dls  
 Depósito inicial 4,250.00 dls  
 4,250.00 dls contra margen a favor de 1,000 dls.

**DÍA 2.**

Precio de cierre igual a 8.30 dls.  
 Margen en contra 1,000.00 dls.

**DÍA 3.**

Venta de un contrato de plata a 8.75 dls.  
 Utilidad 1,250 dls  
 Devolución del depósito inicial 4,250 dls.

**SOLUCION.****DÍA 1.**

$$\begin{array}{r} 8.70 - 8.50 = \\ .20 \times 5,000 = \end{array} \quad 1,000.00 \text{ Dis.}$$

**DÍA 2.**

$$\begin{array}{r} 8.30 - 8.50 = \\ (.20) \times 5,000.00 = \end{array} \quad ( 1,000.00 \text{ Dis} )$$

**DÍA 3.**

$$\begin{array}{r} 8.74 - 8.50 = \\ .25 \times 5,000 = \end{array} \quad 1,250.00 \text{ Dis.}$$


---

**UTILIDAD**                      1,250.00 Dis.

**RENDIMIENTO POR GARANCIA DE CAPITAL.**

El 1° de Enero de 1996 se compró una acción de ICA a \$ 112.80 , el 30 de Diciembre del mismo año se vende dicha acción en \$ 117.50 , considerando que el intermediario burátil cobro una comisión de 1.7 % a la compra y el 1.7 % a la venta , se pide :

A. Determinar el rendimiento , considerando que el iva cobrado por operación es del 15 % sobre comisiones.

**SOLUCION.****FORMULA DE RENDIMIENTO.**

$$ra = \frac{Pva - Pc}{Pca} \cdot 100$$

**DONDE :**

$ra$  = Rendimiento de la acción .

$Pva$  = Precio neto de la venta de la acción.

$Pca$  = Precio neto de la compra de la acción.

$Pc$  = Precio de la acción + Comisiones + iva sobre comisión.

$$Pc = \$ 112.80 + [ 112.80 \cdot 0.017 ( 1 + .15 ) ] = 112.80 + ( 112.80 \cdot 0.01955 )$$

$$= 112.80 + 2.20524 =$$

$$Pca = 115.0052$$

$$Pva = \$ 117.50 + [ 117.50 \cdot 0.017 ( 1 + .15 ) ] = 117.50 + ( 117.50 \cdot 0.01955 )$$

$$= 117.50 + 2.297125$$

$$Pva = \$ 119.7971$$

$$ra = [ \frac{Pva - Pc}{Pca} ] \cdot 100 = [ \frac{119.7971 - 112.80}{115.0052} ] \cdot 100$$

$$ra = 4.17\%$$

### ADQUISICIÓN DE ACTIVO FIJO

1. Se adquiere Equipo de Transporte para fletes y acarreos con un valor de \$ 230.00 mil en el mes de Junio 1997
2. Se compra Equipo de Computo para mejorar el ya existente y darle más fluidez a la información que se requiere para la operación de sus actividades tanto administrativas como técnicas dicho equipo arroja un monto a invertir de \$ 85.00 mil

### VENTA DE ACTIVO FIJO

ICA para la adquisición de nuevo equipo de transporte y de computo se deshace de sus de inmuebles que tiene sin utilizar y que solo le ocasiona gastos dichos inmuebles son:

1. Se vende terreno ubicado en Cuernavaca, valuado por la empresa Avatiús SARE por un precio de \$ 210.00 mil, u su valor en libros es de \$ 120.00 mil.
2. Se vende terreno ubicado en la zona de Potanco en la Cd. de México valuado aun precio de \$ 500.00 mil, y su precio en libros es de \$ 180.00 mil

## 4. ESTRATEGIAS

### PLANEACIÓN FINANCIERA.

La empresa ICA, S.A. de C.V. ha estructurado un plan de inversión tanto en el mercado de dinero como en el de capitales, en el cual se ha hecho un proyecto de inversión en los diferentes títulos gubernamentales ( CETES, AJUSTABONOS etc. ) y privados el cual le brinda un rendimiento considerable en comparación con lo que tiene invertido en bancos.

Es una buena opción de financiamiento debido a que en los instrumentos en los que desea invertir le genera rendimientos a corto plazo. Hemos hecho un estudio con os diferentes instrumentos en el cual se determina :

- El monto de rendimiento.
- La tasa de rendimiento.
- El impuesto que se retiene .
- Ingreso o intereses generados netamente.



## PLANEACIÓN ORGANIZACIONAL.

En lo que respecta a este concepto nos involucramos tanto en la parte administrativa como en la parte técnica .

### I. ÁREA ADMINISTRATIVA.

1. Se da inicio con el personal; la empresa tiene como uno de los proyectos :

- Dar capacitación a través de cursos al personal con el fin de mejorar el desempeño de sus funciones.
- Otorgar incentivos a los mejores empleados de manera mensual.
- Mejorar los sueldos conforme a la situación financiera del país.
- Construir más áreas recreativas para que el personal disfrute en conjunto con su familia.

2. En cuanto a la operación de funciones:

- Adquirir los sistemas que ayuden a dar más disponibilidad, confiabilidad y seguridad a la información administrativa - contable generada por la empresa.
- Reestructurar funciones y otorgarlas al personal más destacado para ahorrar tiempo y disminuir gastos.
- Estructurar el sistema de crédito y cobranzas por medio de la reducción de plazos.

### II. ÁREA TÉCNICA.

1. Realizar estudios de mercado periódicamente para saber en que lugares la empresa puede involucrarse; ya sea para inversión propia o para proporcionar un servicio externo.

2. Mejorar los activos fijos con lo que se llevan a cabo los trabajos , proporcionando mantenimiento adecuado en forma periódica o comprando nuevo equipo con mejores características que los que se tienen.

3. Realizar estudios de prueba del material que se utiliza en el área de la construcción para que estas aumenten su calidad que ya tienen actualmente y que se ostenta obtener el certificado de calidad ISO 9000.

4. Contribuir con el mejoramiento del medio ambiente a través del respeto hacia las áreas que el Gobierno considere como reservas ecológicas o a través de la implantación de proyectos.

5. Intercambiar experiencias , proponer adecuaciones, armonizar acciones y definir criterios en proyectos de inversión.

6. Plantear propuestas de nuevas oportunidades de inversión de la Ciudad de México.

7. Formar consorcios para realizar proyectos de aprovechamiento hidroeléctrico y agrícola por medio de capital privado en México.

## **5. POLÍTICAS**

### **I. LABORALES**

Con fundamento en el art. 423 de la Ley Federal del Trabajo:

1. La hora de entrada y salida será la convenida en el contrato individual de trabajo.
2. Las incapacidades por el IMSS serán pagadas por el Instituto.
3. El lugar de trabajo es en oficinas centrales o en su caso en el lugar en donde se realice la obra o servicio.
4. Se deberá tener uso adecuado a las herramientas de trabajo
5. La ausencia de trabajo en un periodo de tres días será motivo de baja definitiva.
6. Las normas para prevenir los riesgos de trabajo deberán ser aplicadas sin excepción de ninguna persona.
7. Deberán ser respetadas las categorías de cada una de las personas.
8. Los empleados deberán ser sometidos a exámenes médicos periódicamente.

### **II. CONTABLES Y FINANCIERAS**

#### **I. DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA**

##### **A) BASES DE PRESENTACIÓN Y CONSOLIDACIÓN**

1. Los Estados Financieros Consolidados, incluyen a todas las empresas subsidiarias de ICA (Empresas ICA Sociedad Controladora, S.A. de C.V.) así como aquellas de las que tiene control aunque la participación no sea del 50%.
2. Las utilidades brutas intercompañías provenientes de proyectos concesionados no se eliminan en la consolidación y en la aplicación del método de participación. Tales proyectos concesionados están sujetos a los reglamentos establecidos por las secretarías de estado y organismos gubernamentales. Las inversiones en acciones en asociadas y en asociaciones en participación, se valúan conforme al método de participación.

##### **B) VALUACIÓN DE INVERSIONES TEMPORALES**

1. Se valúan a su costo de adquisición más rendimientos devengados o a su valor estimado de realización el que sea menor.

### C) VALUACIÓN DE DERECHOS Y OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA

1. Las operaciones realizadas en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigentes en la fecha en que se realizan. Los saldos de los activos y pasivos monetarios son ajustados mensualmente al tipo de cambio vigente. Los efectos cambiarios de dichos ajustes se aplican a los resultados del ejercicio y en proyectos en período de construcción se capitalizan como componentes del CIF.

### D) VALUACIÓN DE INVENTARIOS DE MATERIALES Y REFACCIONES

1. Se encuentran valuados al costo de reposición, o último costo de producción sin exceder el valor neto de realización.

### E) INVENTARIOS INMOBILIARIOS

1. La compañía registra los terrenos adquiridos para la construcción de desarrollos inmobiliarios al valor neto de reposición en base a avalúos anuales practicados por peritos independientes. Los costos relacionados con el mejoramiento y acondicionamiento del terreno así como los gastos legales relacionados con la adquisición de los mismos se capitalizan.

### F) INVERSIÓN EN CONCESIONES

1. Estas inversiones se expresan a su valor neto de reposición determinado por las valuaciones que firmas reconocidas de valuadores independientes llevan a cabo anualmente. El costo integral de financiamiento devengado durante el período de construcción, se capitaliza.
2. El Gobierno Federal y los concesionarios de las Autopistas de cuota están llevando a cabo, actualmente, negociaciones para reestructurarlas financieramente y aún cuando la empresa no ha acordado ni se ha pronunciado por ningún esquema de reestructuración específico, con base en el estado de las negociaciones presentes y el patrón seguido por el Gobierno hasta la fecha ha realizado su mejor estimación para determinar un valor de realización a partir del cual ya no actualizarlas. Conocientemente, al cierre del primer trimestre de 1997 ha acotado la actualización del período de inversiones la actualización de estas inversiones, las que han quedado registradas a su valor neto de realización.
3. Las actividades de las concesionarias se contabilizan conforme a la declaración de normas de contabilidad financiera número 71 "contabilización de los efectos de ciertos tipos de regularización" ( SFAS 71 ), y conforme al número 90, "empresas reguladas - contabilización de los abandonos y rechazos de los costos de las plantas" ( SFAS 90 ). Conforme lo requiere el SFAS, las actividades concesionadas reguladas por la compañía cumplen con los siguientes requisitos:
  - Los ingresos regulados ( cuota de peaje por cobrar el tiempo de concesión ) son establecidos por un órgano regulador independiente, la SCT.

- Las tarifas están diseñadas para recuperar los costos específicos de las concesiones reguladas.
- Es razonable asumir que tales tarifas serán cobradas.

Como lo requiere el SFAS 90, ante una probabilidad de que parte de la concesión se anule y no sea posible recuperarlo a través de las cuotas de peaje futuras, dichos costos se reconocerían como una pérdida.

Los ingresos y de las utilidades de construcción con las concesionarias reguladas, reconocidos por la subsidiaria constructora, no se eliminan en la consolidación. Las provisiones para pérdidas estimadas en dichos contratos, si es que las hay se reconocen en el periodo en el que dichas pérdidas se conocen. La inversión en los proyectos concesionados se amortiza conforme al método de unidades de uso durante el periodo de concesión respectivo, el cual puede variar de 12 a 30 años y puede ser ampliado en ciertas circunstancias. Los ingresos por la operación de los proyectos concesionados se reconocen como ingresos por concesión.

## 2. INMUEBLES PLANTA Y EQUIPO.

Las erogaciones por mejoras que tienen el efecto de aumentar el valor del activo se capitalizan. Estas inversiones se expresan al valor neto de reposición, determinado por avalúos que llevan a cabo anualmente firmas reconocidas de valuadores independientes. El mobiliario y equipo de oficina y los vehículos se valúan al costo histórico, ajustado por la inflación de acuerdo con el INPC.

La depreciación se calcula utilizando el método de línea recta, tomando en consideración la vida útil del activo, a fin de depreciar el costo histórico y su revaluación. La depreciación comienza en el mes en que el activo fijo entra en operación. Las vidas útiles de los activos se encuentran dentro de los rangos siguientes:

ACTIVO	VIDAS ÚTILES (AÑOS)	VIDAS ÚTILES REMANENTES. (AÑOS)
Edificios	20 a 50 años	17 a 45 años
Maquinaria y Equipo	4 a 10 años	3 a 7 años
Mobiliario y Eqpo de Of y de transporte	4 a 7 años	4 a 7 años

El costo integral de financiamiento incurrido durante el periodo de construcción e instalación de los inmuebles, maquinaria y equipo se capitaliza y actualiza aplicando el INPC.

## 3. CRÉDITOS BURSÁTILES.

Los créditos bursátiles que se tenían vigentes al 31 de Diciembre de 1996, durante el periodo de Enero a Marzo de 1997 permanecen sin cambio, excepto por el reconocimiento de la fluctuación cambiaria y los intereses devengados.

**4. CAPITAL CONTABLE MAYORITARIO.**

CONCEPTO	VALOR HISTÓRICO	ACTUALIZACIÓN	VALOR ACTUALIZADO
Capital Social	\$ 698,717.00	\$ 3,161,049.00	\$ 3,859,766.00
Prima en Venta de Accs	1,379,923.00	1,728,143.00	3,308,068.00
Reserva p/ recompra de acciones	39,108.00	- 0 -	39,108.00
(Insuficiencia) en el Capital	- 0 -	(1,800,687.00)	(1,800,687.00)
Utilidades retenidas	2,444,899.00	1,721,663.00	4,166,562.00
<b>TOTAL</b>	<b>4,762,649.00</b>	<b>4,810,168.00</b>	<b>9,872,817.00</b>

La compañía emitió 30,000,000 de Acciones que se depositaron en tesorería . De estas acciones, el 14 de Enero de 1994 fue exhibido el importe correspondiente a 673,000.00 y el 26 de Marzo de 1996 el importe de 801,593 acciones, quedando un saldo de 28,525,407 ; de dichas acciones 11,340,000 , según se aprobó en asamblea general extraordinaria de accionistas están reservados para prevenir la conversión de las obligaciones convertibles .

El 10 de Marzo de 1997 el Consejo de Administración de la empresa acordó poner en circulación 393,911 acciones de las que se encuentran en tesorería para que la institución fiduciaria las suscriba y pague en beneficio de los funcionarios de la empresa .

**5. RESERVA PARA RECOMPRA DE ACCIONES.**

Se constituyo por la cantidad de \$ 50,000,000.00 ( valor nominal) con cargo a las utilidades netas pendientes de aplicación. La CNB y V autorizo para la adquisición temporal de sus acciones en el mercado un monto de \$ 35,000,000.00. Al 31 de Marzo de 1997 se tienen 246,599 acciones recompradas con valor de mercado de \$ 125.50 cada una.

ACCIONES	VALOR DE RECOMPRA	PROMEDIO
	25,099	\$ 42.90
	24,500	44.15
	20,000	74.40
	100,000	65.15
	17,000	98.88
<b>TOTAL</b>	<b>246,599</b>	

**6. COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO.**

CONCEPTO	TOTAL	CAPITALIZADO	RESULTADOS
Costos Financieros	376,388	1,575	374,813
Productos financieros	(333,900)	(247)	(333,653)
Fluctuación Cambiaria	36,580	- 0 -	36,580
Pérdida( ganancia ) por posición monetaria.	(231,534)	(1,587)	(229,947)
<b>TOTAL</b>	<b>(182,466)</b>	<b>(299)</b>	<b>(182,367)</b>

**8. IMPUESTOS DIFERIDOS.**

ISR \$ 36,354.00 = 13.27 % del resultado antes de impuestos .

**9. HECHOS POSTERIORES.**

El día 21 de Abril de 1997 se celebro asamblea general ordinaria de accionistas en la que además de aprobar los resultados del ejercicio 1996 , se acordó lo siguiente :

- De los resultados por \$ 535,226.00 destinar 26,761.00 para incrementar la reserva legal .
- Amortizar la insuficiencia en la actualización del capital por \$1,494,278.00 tomando \$ 775,996.00 de la actualización acumulada de prima en colocación de acciones, \$ 44,379.00 de la actualización acumulada de la reserva legal y \$ 673,903.00 de la actualización acumulada de resultados de ejercicios anteriores.
- Decretar un dividendo de \$ 1.35 por cada una de las acciones que se encuentran en poder del publico inversionista, sin considerar las acciones que forman parte del fondo de recompra.
- Autorizar que la sociedad pague el excedente no cubierto por las coberturas de seguro contratadas para los casos de responsabilidad civil, no dolosa, en que los funcionarios pudieran incurrir en el ejercicio de las funciones .

En la asamblea extraordinaria celebrada el mismo día se acordó dividir (Split ) las acciones actualmente en circulación y las de tesorería, a una equivalencia de 6 acciones nuevas por cada una de las actualmente en circulación.

## RAZONES FINANCIERAS

PROYECTADO A UN AÑO  
1997

	1996-97	PROYECTADO
<b>ANALISIS DE SOLVENCIA</b>		
1. <i>Liquidez</i>		
ACTIVO CIRCULANTE / PASIVO CIRCULANTE	1.01	1.09
2. <i>Prueba de Acido</i>		
ACT. CIRC. - INV. / PASIVO CIRCULANTE	0.86	1.08
3. <i>Capacidad Inmediata</i>		
ACTIVO DISPONIBLE / PASIVO CIRCULANTE	0.31	0.92
<b>ANALISIS DE ESTABILIDAD</b>		
4. <i>Aplazamiento</i>		
a) Determinacion del Capital de Trabajo		
CAPITAL DE TRABAJO - ACT. CIRC. - PAS. CIRC.	64.00	959.69
b) Determinacion de la Inversion Permanente		
CAPITAL DE TRABAJO - ACTIVO A LARGO PLAZO	14,240.00	15,133.69
c) Retracorno del Capital		
PASIVO A LARGO PLAZO + CAPITAL CONTABLE	14,240.00	15,133.69
d) Razon de Aplazamiento		
CAP. PERM. - PAS. LARGO PLAZO / INV. PERMAN.	0.40	0.40
5. <i>Pasivo a Activo Total</i>		
PASIVO TOTAL / ACTIVO TOTAL	0.59	0.50
6. <i>Vegeta que se a Cambio el Interes</i>		
UTILIDAD EN OPERACION / INTERERES	.7.13	3.78
PASIVO TOTAL / CAPITAL CONTABLE	1.41	1.43
VENTAS NETAS / PASIVO TOTAL	0.10	0.36
<b>ANALISIS DE PRODUCTIVIDAD</b>		
7. <i>Periodo Medio de Cobranza</i>		
CUENTAS POR COBRAR / VENTAS A CREDITO	309.01	91.90
a) <i>Ventas a Credito</i>		
VENTAS TOTALES x 50%	826	3180.5
8. <i>Razon de Inventario</i>		
COSTO DE VENTAS / INVENTARIO	1.01	25.99
9. <i>Razon de Activo Total</i>		
VENTAS / ACTIVO TOTAL	0.08	0.21
10. <i>Razon de La Invercion Permanente</i>		
VENTAS NETAS - ACTIVO FIJO	0.472	1.84216232
11. <i>Margen de Utilidad Bruta</i>		
UTILIDAD BRUTA / VENTAS NETAS	0.21	0.64
12. <i>Costos de Operacion</i>		
GASTOS DE OPERACION / VENTAS	0.15	0.21
<b>RENTABILIDAD</b>		
13. <i>Margen de utilidad</i>		
UTILIDAD NETA / VENTAS NETAS	0.05	0.10
14. <i>Prezio de la Accion en Libras</i>		
CAPITAL CONTABLE / NUMERO DE ACCIONES	400.25	445.3928571
15. <i>Utilidad por Accion</i>		
UTILIDAD DEL EJERCICIO / NUMERO DE ACCIONES	1.93	22.07

## ANÁLISIS FINANCIERO INTERPRETACIÓN

### 1. Análisis de Solvencia

1. **LIQUIDEZ:** ICA con la prueba de liquidez muestra cuantos pesos tiene la empresa, invertidos a corto plazo; es decir, por cada peso que la empresa debe, tiene \$1.09 para pagar a corto plazo; ésta cifra compara con el primer trimestre 1997. Nos arroja un aumento, debido a la estabilidad de los mercados. Esto quiere decir que la inversión en el circulante es equivalente.
2. **PRUEBA DEL ÁCIDO:** ICA, cuenta con una solvencia para cubrir sus obligaciones; ya que, de cada peso invertido tiene \$1.08 para hacer frente a las mismas.
3. **CAPACIDAD INMEDIATA:** en base a las proyecciones efectuadas, ICA cuenta con \$ 0.92 para cubrir sus deudas a corto plazo; en comparación con el primer trimestre de 1997, aumento en un 56%.

### 2. Análisis de Estabilidad

#### 4. APALANCAMIENTO:

- a) **Capital de Trabajo:** es un importe mínimo que no la protege de riesgos de quiebra, pero si le proporciona una mayor rentabilidad.
  - b) **Inversión Permanente:** su inversión por lo que se puede apreciar es financiada en una gran proporción por terceras personas.
  - c) **Estructura del Capital:** para determinar la estructura del capital no se considero la aceptación contable del capital (activo - pasivo = capital), si no que se utiliza el termino financiero; es decir, la aportación de los accionistas.
  - d) **Razón de Apalancamiento:** con esta razón demostramos que ICA por cada peso invertido debe \$0.40; esto le permite posibilidades de endeudamiento mayores.
5. **PASIVO A ACTIVO TOTAL:** por cada peso que ICA invierte en su activo \$0.58 son financiados con recursos ajenos ya sea de sus acreedores, proveedores, o de más personas ajenas a la empresa.
  6. **VECES QUE SE HA GANADO EL INTERÉS:** la implicación de lo anterior seria que ICA, manteniendo las demás variables constantes podría endeudarse el triple trabajando en un punto de equilibrio de \$2,760.00.

### 3. Análisis de Productividad

7. **PERIODO MEDIO DE COBROS:** ICA, que aparentemente es muy eficiente en su departamento de ventas y cobranzas al seleccionar minuciosamente a sus clientes y mantener una adecuada operación en su departamento de cobranzas le ha permitido que el tiempo promedio para cobrar sus ventas sea de 92 días, esto nos demuestra que de acuerdo a la actividad de ICA, tiene un periodo de cobro promedio ya que así lo requiere.



- 8. ROTACIÓN DE INVENTARIOS:** debido a su actividad (construcción) la rotación de inventarios se mueve constantemente.
- 9. ROTACIÓN DE ACTIVO TOTAL:** ICA, no ha sabido utilizar la inversión en sus activos.
- 10. ROTACIÓN DE LA INVERSIÓN PERMANENTE:** ICA, ha tenido un aprovechamiento óptimo de los recursos disponibles, actitud de superación constante.
- 11. MARGEN DE UTILIDAD BRUTA:** comparándolo con el primer trimestre de 1997, aumento su margen de utilidad, lo que hace pensar que ha sido muy eficiente al comprar o vender.
- 12. GASTOS DE OPERACIÓN:** ICA, ha realizado un uso eficiente de sus gastos de operación ya que de cada peso que invierte gasta \$0.21.

#### **4. Análisis de Rentabilidad**

- 13. MARGEN DE UTILIDAD:** De cada peso que vende se obtiene \$0.10, en comparación con el primer trimestre de 1997 aumento en un 100%.

#### **5. Análisis Bursátil**

**PRECIO DE LA ACCIÓN EN LIBROS:** es la cifra que indica el valor de una acción, es decir el valor que correspondería el valor de cada acción en caso de liquidación de la empresa; se obtiene dividiendo el capital contable a determinada fecha entre el número de acciones en circulación. Esta razón nos representa que por cada peso que la empresa tiene, de valor en libros por acción para el 1er trimestre de 1997 es de \$400.25, mientras que el proyectado es de \$445.39, lo cual viene a representar el valor de cada acción en caso de que la empresa entre en liquidación.

- 14. UTILIDAD POR ACCIÓN:** para evaluar esta se divide las utilidades de la empresa de los últimos doce meses entre el número de acciones pagadas, para calcular la utilidad de los últimos doce meses se suman la utilidad del último ejercicio a la utilidad reportada hasta el último trimestre reportado restándole a este resultado la utilidad reportada hasta el trimestre equivalente del último ejercicio. En esta razón se determinan que por cada acción que la empresa tiene, para el 1er trimestre de 1997 obtuvo 1.93 % de utilidad en proporción, mientras que para el proyectado es de 22.97% de utilidad en proporción, las cuales están representadas en forma anual respectivamente.

## CONCLUSIONES

El objetivo de nuestra investigación acerca del mercado de valores, es el de proporcionar información a todas aquellas personas interesadas en el tema; con un criterio propio, seleccionamos la información más importante y relevante de los últimos momentos; la información contenida en ésta investigación es de lo más clara y precisa .

En éstos momentos estamos viviendo en una época de austeridad y crisis, donde los inversionistas buscan financiarse por medio de fuentes externas y el Mercado de Valores proporciona recursos con disponibilidad, lo que implica que la inversión corra riesgos .

El Mercado de Valores, está brindando nuevas oportunidades de inversión a los especuladores en su gran diversidad; y al mismo tiempo, abre un nuevo mercado denominado Mercado de Futuros y Derivados, movilizándolo así no sólo a los inversionistas nacionales sino a los extranjeros también, haciéndose así mucho más atractivo independientemente de los altibajos políticos que se tengan en éstos momentos.

El Mercado de Valores está teniendo un crecimiento lento pero atractivo sin embargo no todos tienen la oportunidad de invertir en él ; ya que, sus parámetros monetarios son muy altos y no cualquier persona puede colocar inversiones en él.

Pese a la fuerte reducción de los márgenes de intermediación bursátil, derivada de la crisis financiera, las firmas extranjeras no cambiaron su interés por el sector bursátil mexicano; ya que, están fijando sus perspectivas en México.

A poco más de dos años de haberse iniciado la crisis económica, muchas empresas del sector financiero siguen afectadas por dicha situación; sin embargo, en las Casas de Bolsa se logró durante 1996 reinvertir las pérdidas que llegaron a reportar algunas firmas en 1995; además, de que como gremio hasta septiembre último prácticamente habían duplicado sus utilidades, demostrando con ello una menor vulnerabilidad que los bancos .

México se dirige hacia un período de recuperación. El consumo crecerá aunque no tan rápidamente como la economía; apesar de sus fragilidades México está de vuelta. Para los empresarios estadounidenses que se han visto desanimados por las malas noticias económicas últimamente, es tiempo de volver a prestar atención a México y considerar las oportunidades.

México debido a la influencia de mercados extranjeros, ha ido creciendo en materia económica y financiera; aún cuando los cambios no sean muy radicales, pero sí a tal grado de ocupar poco a poco un lugar importante a nivel Internacional, que hasta ahora ocupa a nivel Latinoamérica debido a su cercanía con Estados Unidos y a las oportunidades de mejorar sus estrategias de inversión, para el intercambio de capitales; aún cuando, solamente busquen los inversionistas extranjeros experimentar que tan rentable es el invertir en un mercado con las características del nuestro; en donde el peso va variando frente al dólar, situación que provoca en ocasiones una inseguridad al invertir, por el cambio constante en las fluctuaciones cambiarias que puedan generar el riesgo de ganar o perder, dependiendo de los hechos que en esos momentos se estén viviendo en el país y que puedan ser de tal impacto, refiriéndonos en especial al ámbito político.

Se pensará que solamente hablamos del mercado mexicano en estas conclusiones, más la realidad es que para que nosotros podamos entender y analizar otros tipos de mercados primeramente debemos conocer el nuestro; así como, el entorno, los problemas que lo afectan, su estructura y leyes que lo regulan, que son de gran importancia para cualquier inversionista, hablamos a gran escala para que pueda realizar sus inversiones ajustándose a los diferentes requisitos establecidos y tomando el riesgo correspondiente; que de antemano, apoyado por un analista financiero puede llegar a conocer, tema principal de ésta investigación y motivo de discusión.

## **BIBLIOGRAFÍA**

### **1. REVISTAS.**

- **EL POR QUÉ DE LAS FINANZAS.**  
Marzo 1997
- **EL MUNDO EJECUTIVO**  
Marzo 1997

### **2. LIBROS.**

- **MODELOS BÁSICOS DE PLANEACIÓN FINANCIERA**  
AUTOR : ABRAHAM PERDOMO MORENO.  
EDITORIAL : ECASA.
- **FINANZAS CORPORATIVAS.**  
AUTOR : MARTÍN SABINE  
EDITORIAL : EADA GESTIÓN.
- **PLANEACIÓN ESTRATÉGICA INTEGRAL.**  
AUTOR : ANTONIO ARRANZ RAMONET.  
EDITORIAL : EAXA.
- **EL MERCADO DE VALORES EN MÉXICO.**  
AUTOR : EFRAÍN CARO R.  
FRANCISCO J. VEGA R.  
JAVIER ROBLES F.  
EDITORIAL : ARIEL DIVULGACIONES.