

81  
2 Es.



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE CONTADURÍA Y  
ADMINISTRACIÓN

¿INVERTIR O NO INVERTIR?  
EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

SEMINARIO DE INVESTIGACIÓN  
CONTABLE  
QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

LICENCIADO EN CONTADURÍA

PRESENTAN:

PATRICIA ESTRADA ARCOS  
JOSÉ MIGUEL GARAICOCHEA BERJÓN

ASESOR DEL SEMINARIO:

C.P. JORGE RESA MONROY

MÉXICO, D.F.

1998



TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

260421



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.

**A DIOS SOBRE TODAS LAS COSAS,  
POR LA OPORTUNIDAD DE VIVIR Y  
POR LA FAMILIA QUE ME DIÓ.**

**A PAPÁ Y A MAMÁ POR SU GRAN AMOR,  
POR SU APOYO INCONDICIONAL  
Y POR SU EJEMPLO.**

A CLAUDIA Y EDUARDO  
POR EL CARIÑO QUE SIEMPRE  
NOS HA UNIDO.

A JOSÉ MIGUEL POR SU APOYO  
PARA PODER CONCLUIR  
CON ESTA META.

*PATY*

A MIS PADRES  
CON GRATITUD Y RESPETO.

A MIS HERMANOS,  
CON FRATERNAL CARIÑO.

*JOSÉ MIGUEL*

EXPRESAMOS NUESTRO MÁS SINCERO  
AGRADECIMIENTO  
AL C.P. JORGE RESA MONROY,  
POR LAS ENSEÑANZAS  
Y ORIENTACIONES RECIBIDAS  
EN EL DESARROLLO DEL  
PRESENTE TEMA.

A NUESTROS MAESTROS  
Y COMPAÑEROS DE  
NUESTRA QUERIDA  
FACULTAD DE CONTADURÍA  
Y ADMINISTRACIÓN.

A NUESTROS AMIGOS,  
CON ESTIMACIÓN.

# ¿INVERTIR O NO INVERTIR? EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

## I N D I C E

INTRODUCCIÓN.....	1
-------------------	---

### CAPÍTULO I

#### LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

1.1 Concepto .....	1
1.2 Historia de la Bolsa Mexicana de Valores .....	1
1.3 Funciones de la Bolsa Mexicana de Valores .....	3
1.4 El salón de remates .....	4
1.5 El sistema integral de valores automatizado .....	8

### CAPÍTULO II

#### INDICADORES DEL MERCADO DE VALORES

2.1 Índice de precios y cotizaciones .....	9
2.2 Índices sectoriales .....	12
2.3 Múltiplos de mercado .....	13
2.3.1 El múltiplo de precio a utilidad .....	14
2.3.2 El múltiplo de precio a valor en libros .....	15
2.4 Coeficiente de riesgo o índice de volatilidad .....	16
2.5 Índice de bursatilidad .....	17

## CAPÍTULO III

### INSTITUCIONES DE REGULACIÓN Y VIGILANCIA

3.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) .....	18
3.2 Banco de México .....	22
3.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNByV) .....	23
3.4 Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) .....	29

## CAPÍTULO IV

### OTRAS ORGANIZACIONES DEL MEDIO BURSÁTIL

4.1 El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales .....	32
4.2 Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C. ....	35
4.3 Academia Mexicana del Derecho Bursátil, A.C. ....	37

## CAPÍTULO V

### CLASIFICACIÓN DE LOS VALORES DEL MERCADO BURSÁTIL MEXICANO

5.1 Valores de renta variable .....	39
5.2 Valores de renta fija .....	41
5.3 De acuerdo al riesgo y al plazo del vencimiento .....	42

## CAPÍTULO VI

### ELECCIÓN DE LA INVERSIÓN

<b>6.1</b>	Perfil del inversionista .....	44
<b>6.2</b>	Análisis de las inversiones .....	45
<b>6.3</b>	El riesgo, la diversificación y el rendimiento .....	46
<b>6.4</b>	Análisis fundamental .....	47
<b>6.4.1</b>	Análisis de estados financieros .....	48
<b>6.4.2</b>	Análisis estratégico de la empresa .....	50
<b>6.5</b>	Análisis técnico .....	51
<b>6.5.1</b>	Número de emisiones al alza y a la baja. Amplitud del mercado .....	52
<b>6.5.2</b>	Nuevos máximos y nuevos mínimos .....	53
<b>6.5.3</b>	El volumen como indicador .....	53
<b>6.5.4</b>	Bursatilidad .....	54
<b>6.5.5</b>	Manos firmes y manos débiles .....	55
<b>6.5.6</b>	Buenas noticias y malas noticias .....	56
<b>6.5.7</b>	Métodos gráficos de análisis de precios y volumen .....	56
<b>6.5.7.1</b>	La gráfica del índice de precios y cotizaciones con volumen operado .....	57
<b>6.5.7.2</b>	Gráfica de barras (de precios máximos mínimos y de cierre) .....	58
<b>6.6</b>	Análisis económico .....	64
<b>6.6.1</b>	Producto nacional bruto .....	64
<b>6.6.2</b>	Inflación .....	64
<b>6.6.3</b>	Tipo de cambio de pesos a dólar .....	65
<b>6.6.4</b>	Tasas de interés y otras alternativas de inversión en Instituciones Financieras .....	66
<b>6.6.5</b>	Precio internacional del petróleo .....	67
<b>6.7</b>	Psicología del mercado .....	67
<b>6.8</b>	Selección del portafolios de inversión .....	69

## CAPÍTULO VII

### OTRAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

7.1 Sociedades de inversión .....	71
7.1.1 De deuda (renta fija) .....	76
7.1.2 Comúnes (renta variable) .....	80
7.1.3 De capitales (SINCAS) .....	81
CONCLUSIONES .....	85
BIBLIOGRAFÍA .....	88

# INTRODUCCIÓN

**E**l mercado de valores y en especial la Bolsa Mexicana de Valores ( BMV ) es un tema muy complejo, ya que está íntimamente ligado a la situación económica, política social y cultural que guarda el país.

La BMV es una organización que presta sus instalaciones y medios electrónicos para que el público inversionista por medio de los intermediarios financieros ( casas de bolsa ) puedan ofertar y demandar los títulos valor, es decir, acciones. Así mismo, se encarga de registrar y verificar que las operaciones se realicen de acuerdo a los usos y sanas prácticas bursátiles, dando con ello transparencia y confiabilidad a las operaciones.

La BMV sirve también como impulsora del desarrollo económico del país, ya que reúne la oferta y demanda de valores y brinda la oportunidad a las empresas para que pulvericen su capital entre el pequeño y el gran inversionista (nacional y/o extranjero), a cambio de recursos frescos que fomenten y procuren el desarrollo económico de su actividad productiva.

En ocasiones, la BMV puede estar con una visión optimista, pero una sola noticia puede cambiar el panorama. Es por esto que cuando un inversionista decide llevar sus recursos al mercado bursátil, debe estar consciente de este riesgo, además es aconsejable el buscar un apoyo o una asesoría bursátil adecuada, la cual debe basarse en los distintos tipos de análisis ( análisis fundamental, análisis técnico y análisis económico ), y en la psicología de la gente, que se convierte en la psicología del mercado. Estos puntos son los básicos para una mejor selección de la inversión.

**A**ún falta mucho por hacer, pero la apertura de los Mercados financieros internacionales y la Ley de Inversión Extranjera han abierto las puertas para el capital extranjero, el cual puede formar parte del mercado de valores, y éste no sólo estar integrado de recursos internos.

Cabe señalar que uno de los problemas mayores a los cuales se enfrenta la BMV, ha sido el temor causado por la falta de conocimiento de este tema, ya que no se le ha dado la importancia adecuada en las instituciones educativas, ni en los medios masivos de comunicación.

Este seminario de investigación, tiene como finalidad dar respuesta a la pregunta más común de todo inversionista, *¿Invertir o no invertir en la Bolsa Mexicana de Valores?*, ya que es un tema por todos conocido, y a la vez desconocido, del cual surgen dudas para los inversionistas, tales como : *¿ En qué invierto ? , ¿ Cuánto invierto ? , ¿Cuándo invierto ?*, entre otras.

A través de esta investigación, se va dando respuesta a las preguntas antes mencionadas, ayudando al inversionista a seleccionar la mejor alternativa conforme a sus necesidades.

# CAPÍTULO I

## LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

### 1.1 CONCEPTO

La Bolsa Mexicana de Valores es una institución organizada bajo la forma de Sociedad Anónima de Capital Variable, que cuenta con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para efectuar sus funciones, la cual toma en consideración las opiniones emitidas al respecto por el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Los objetivos que la Bolsa se plantea son: facilitar la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por las empresas públicas o privadas que requieren captar recursos para propiciar su propio crecimiento, y promover el desarrollo del mercado bursátil, (regulándose a través de la Ley del Mercado de Valores), brindando así un servicio que contribuye al funcionamiento de la economía nacional.

### 1.2 HISTORIA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

Las primeras operaciones con valores que se realizaron en México se concertaron hacia 1880 en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas, con títulos principalmente de compañías mineras. La compra-venta de estas acciones fue tomando mayor importancia y continuó en forma no institucionalizada hasta el 31 de octubre de 1894, cuando se

constituyó la Bolsa de Valores de México, con oficinas propias establecidas en el número 9 de la calle de Plateros (actualmente llamada Francisco I. Madero), en el Centro de la ciudad, la cual se disolvió años después. Algunas empresas emisoras, cuyos valores se negociaban en esa época eran: El Banco Nacional de México, El Banco de Londres y México, La Compañía Industrial Orizaba y las Fábricas de Papel San Rafael.

En 1907 se creó la Bolsa Privada de México, que en 1910 cambió su denominación a Bolsa de Valores de México, S. C. L.. Posteriormente, un decreto publicado en 1916 concede autorización para la apertura de un local dedicado específicamente a la negociación de valores, aunque previene la intervención directa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Reglamentos subsecuentes dictaminan que: las transacciones con títulos-valor y los establecimientos en que se realizan quedan sujetos a la inspección de la Comisión Nacional Bancaria (ahora Comisión Nacional Bancaria y de Valores CNByV) (1928); y que las Bolsas de Valores son consideradas como organizaciones auxiliares de crédito (1932); además de indicar que los reglamentos interiores de las Bolsas quedarían supeditados a la aprobación de la citada Comisión.

El 5 de septiembre de 1933 se constituye la Bolsa de Valores de México, S.A. con base en una concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda. Esta institución funcionó de acuerdo a la reglamentación vigente desde 1932 y dado que la Ley Bancaria de 1941 no presentó ninguna modificación en relación a las Bolsas de valores, continuó funcionando en igual forma hasta 1970.

En 1970, la Secretaría de Hacienda solicita a la Bolsa de Valores de México, S.A., la elaboración de un proyecto de Ley General de Bolsas de Valores; además de su reglamento interior. Este proyecto sirvió de base para la elaboración de la Ley del Mercado de Valores que inició su vigencia a partir de 1975. Este último hecho marca el principio del crecimiento y la consolidación del mercado bursátil. A partir de 1976 más de cien empresas ofrecen sus valores a los inversionistas, quienes han encontrado en la bolsa, nuevas alternativas de inversión y ahorro para sus excedentes de capital.

**P**or último a principios de 1976, la Bolsa de Valores de México adoptó su denominación actual de Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., actualmente se encuentra ubicada en el número 255 del Paseo de la Reforma, esquina Río Rhin. Este moderno edificio fue inaugurado el 19 de abril de 1990.

### **1.3 FUNCIONES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES (BMV)**

El funcionamiento de esta bolsa de valores gira en torno a las operaciones de intercambio de recursos monetarios que, a través de títulos-valor, se lleva a cabo en su *piso o salón de remates*, sitio que está dispuesto para el intercambio entre oferentes y demandantes.

El objeto de la BMV es facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado accionario, a través de diversas actividades, entre las que se encuentran las siguientes:

- 1.** Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores;
- 2.** Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en la bolsa, sus emisores y las operaciones que en ella se realicen;
- 3.** Elaborar publicaciones sobre las materias señaladas en la fracción inmediata anterior;
- 4.** Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables;

5. Certificar las cotizaciones en bolsa;
6. Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).
7. Vigilar la conducta profesional de los AGENTES y OPERADORES DE PISO, para que se desempeñe conforme a los principios establecidos en el Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil;
8. Cuida 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.
9. Promueve el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mecanismos de inversión.

## 1.4 EL SALÓN DE REMATES

También conocido como Piso de Remates (o simplemente: Piso) es un recinto ubicado en las instalaciones de la bolsa de valores y que está debidamente acondicionado para servir de sede a la realización de las operaciones de compra-venta de títulos-valor inscritos tanto en la Bolsa, como en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

En este salón de remates se reúnen el agente de bolsa y los operadores de piso (representantes de casas de bolsa) para concretar las operaciones de compra venta de valores.

El salón se divide en dos pisos: el correspondiente a las operaciones de mercado de capitales, con una forma circular; y el correspondiente a las operaciones del mercado de dinero, con forma de punta de flecha. En cada uno de ellos se manejan los instrumentos propios del mercado en cuestión. Desde el punto de vista organizacional, ambos pisos se dividen en varias unidades de control de operaciones llamadas «corros». Losorros son lugares oficiales para registrar todas las operaciones de compra-venta de títulos realizadas en la bolsa de valores. Para ello cada corro está equipado con:

- Personal especializado para el registro de operaciones.
- Reloj foliador, para registrar con precisión la secuencia de operaciones realizadas.
- Terminales de sistema de computadora, para registrar en el sistema todas las operaciones y actualizar automáticamente la información que alimenta a los monitores, tanto del piso de remates como del Centro de Información y Dirección de Emisoras de la BMV.
- Buzones para colocar las posturas y equipo de audio y sonido para la mejor realización de las operaciones.

El piso de remates de Capitales es un recinto circular en su base, con una cubierta que forma una cúpula. En el centro del piso se localizan tres módulos de servicio, cada uno comprendiendo dosorros. El módulo 1 contiene al corro I (en el que se controlan las operaciones con acciones de casas de bolsa y las acciones de los bancos) y al corro II (en el que se operan acciones de empresas industriales, comerciales y de servicios). En el módulo 2 se encuentran ubicados losorros III y IV, en los que se realizan el mismo tipo de operación que en el corro II. En el corro V, ubicado en el módulo de servicio 3, se realizan operaciones con instrumentos de renta fija del mercado

de capitales, en tanto que en el corro VI, del mismo módulo se operan picos tanto de instrumentos de renta fija, como de instrumentos de renta variable. Cada módulo posee un micrófono para anunciar la información que emite un juez de cruces. Los micrófonos se encuentran orientados hacia el centro del piso.

Hacia la periferia de los módulos se encuentran distribuidas 31 casetas, una correspondiente a cada casa de bolsa. Las casetas son las «oficinas» representativas de cada casa de bolsa en el piso de remates y están equipadas con líneas telefónicas para permitir la comunicación directa y ágil de los operadores de piso con su correspondiente casa de bolsa. Por arriba del umbral de las entradas de las casetas, en el límite inferior de la cúpula del piso de remates, se encuentran colocados 162 monitores conectados al sistema. Estos están distribuidos en nueve caras, cada una con dos niveles de nueve monitores (18 monitores por cada cara). De esta manera, se forma un nonágono inscrito a la circunferencia mayor de la cúpula del piso de remates, cada una de cuyas caras tiene 18 monitores. Existen diferentes tipos de monitores, y su contenido se indica a continuación:

1. Precio de Cotización por emisora
2. Índices de Precios y Cotizaciones
3. Acciones suspendidas
4. Acciones con mayores cambios a la alza
5. Acciones con mayores cambios a la baja
6. Operaciones más representativas de renta fija por importe

7. Operaciones más representativas de renta variable por importe

8. Operaciones más representativas de renta variable por volumen

9. Tabla de Lotes de acciones

10. Horario de Remate

11. Información sobre pago de dividendos

Por encima de los monitores se localizan dos relojes, colocados diametralmente opuestos entre sí, y muy cerca de cada uno, un semáforo cuyas luces indican el inicio y fin de operaciones así como los recesos. Más hacia arriba de la cúpula se encuentran los «tickers» (bandas con información luminosa en movimiento continuo). Los nueve «tickers» se encuentran colocados uno a continuación de otro y, al igual que los monitores, forman en conjunto un nonágono inscrito a la circunferencia del contorno del piso de remates. En los tickers se transmite constantemente información sobre el tipo de cambio de diferentes divisas (yen, marco, franco, y dólar, todos dados en su equivalente en dólares, salvo el dólar, que se da en equivalente contra la libra esterlina), el índice de diferentes bolsas de valores en el mundo (su nivel en unidades, su variación en puntos y su relación contra el cierre anterior a la baja o a la alza.), el precio del oro y la plata (en Londres, Nueva York y Asia), y el precio de compra-venta del dólar en ventanilla.

También se cuenta con una área de observación de las operaciones en el piso. Es el balcón de visitantes; desde éste se puede apreciar en toda su magnitud la actividad bursátil.

El Piso funciona todos los días hábiles de cada año, con excepción de las fechas señaladas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, siendo el horario de funcionamiento de las 8:30 A.M. a las 13.00 P.M.

## 1.5 EL SISTEMA INTEGRAL DE VALORES AUTOMATIZADO

**A**l cambiarse las oficinas de la Bolsa Mexicana de Valores a su moderno edificio de Paseo de la Reforma 255, en la Ciudad de México, se modernizó también su sistema de cómputo. El antiguo sistema del Mercado de Valores Automatizado 2000, fue sustituido por un sistema denominado Sistema Integral de Valores Automatizado, que opera ahora en equipo Tandem.

Este sistema computarizado permite un acceso rápido y versátil a una gran cantidad de información sobre el mercado y las actividades bursátiles. El banco de datos puede proporcionar información precisa hasta de cinco años atrás y puede ser consultado por medio de pantallas o de microfichas. Además, las instalaciones de cómputo incluyen una red de terminales instaladas en las casas de bolsa para que éstas puedan realizar las consultas necesarias relacionadas con las transacciones cotidianas y así estar en posibilidad de utilizar oportunamente la información necesaria para fundamentar las decisiones de inversión.

Las terminales Tandem desde las que se puede acceder el sistema están instaladas en la propia bolsa de valores, por supuesto, en las casas de bolsa, y en otras diversas instituciones como son universidades, bancos, organismos oficiales (Banco de México, Comisión Nacional Bancaria y de Valores, etc.) y otros que así lo soliciten y paguen la cuota respectiva.

# CAPITULO II

## INDICADORES DEL MERCADO DE VALORES

### 2.1 INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES (IPYC)

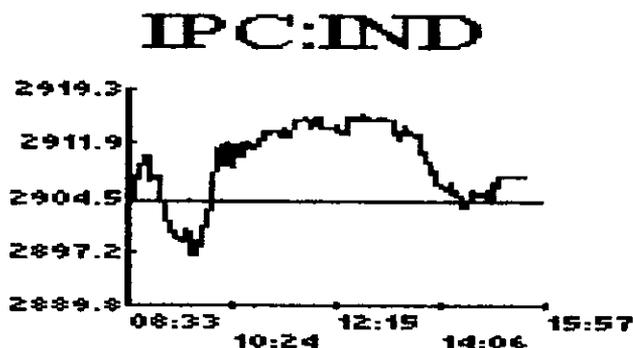
El índice de precios y cotizaciones, es una muestra de las acciones más representativas de la Bolsa Mexicana de Valores, y expresa el rendimiento del mercado acorde a las variaciones de los precios de las acciones que lo conforman.

La tendencia general de las variaciones de precios de cada emisora y serie de la muestra, generada mediante operaciones de compra-venta en cada sesión de remates, es reflejada automáticamente en el índice de precios y cotizaciones de la bolsa de valores, por lo que nos permite medir los avances o retrocesos que en promedio experimentan los precios de las mismas.

El IPyC, muestra la dirección que en términos generales siguen los precios de las acciones que cotizan en bolsa, dicha dirección responde a la libre concertación entre la oferta y la demanda en el piso de remates y está relacionada con el desarrollo de las empresas, de sus resultados, así como a las condiciones de la economía en general, como veremos en el Capítulo 6.

La tendencia (dirección) de los precios, puede ser de largo plazo (más de un año), de mediano plazo (seis meses a un año) y de corto plazo (menos de seis meses), o inclusive de muy

corto plazo, como vemos en la gráfica siguiente, en donde se muestra la evolución del IPyC del día 21 de febrero de 1996, presentándose un mercado lateral con poco movimiento, registrando una pequeña ganancia de tan sólo 3.42 puntos, es decir, 0.12%, cerrando en los 2,907.83 puntos, con un máximo de 2,916.12 puntos y un mínimo de 2,896.76 unidades.



La selección de la muestra se basa en los siguientes criterios:

1. La selección de la muestra, está basada en un Índice de Bursatilidad, el cual ha sido validado y autorizado por la CNyV, como el indicador que nos muestra de mayor a menor grado, la bursatilidad de cada una de las emisoras que cotizan actualmente en el mercado. De éstas son seleccionadas las emisoras de mayor bursatilidad para conformar la muestra del IPyC.
2. La muestra a tomarse debe ser dinámica y es revisada en forma bimestral con el fin de que no se tome anacrónicamente.
3. Las emisoras incluidas deberán ser altamente representativas de todos los sectores económicos.

4. El tamaño de la muestra estará en función de la representatividad de su valor de capitalización (número de acciones inscritas en bolsa multiplicado por su precio) con respecto al total del mercado.

Cabe señalar que el cálculo del IPyC esta determinado por dos factores muy importantes, que son: el precio y su valor de ponderación.

En el **CUADRO 1** se presenta la muestra del IPyC al 14 de febrero de 1996, así como la influencia de cada una de las emisoras que la componen.

NUM	EMISORA	SERIE	ACCIONES INSCRITAS	ULTIMO HECHO	INFLUENCIA (%)
1	AEROMEX	CPO	596,791,245	0.43	0.06
2	AHMSA	*	155,350,201	46.15	1.85
3	ALFA	*A	173,547,596	92.90	4.17
4	APASCO	*	278,392,821	37.60	2.71
5	AUTLAN	A	115,141,394	8.40	0.25
6	BANACCI	B	723,729,987	14.06	2.63
7	CEMEX	A	738,858,778	26.60	5.09
8	CEMEX	B	434,362,500	28.75	3.23
9	CEMEX	CPO	187,030,867	26.60	1.28
10	CIFRA	B	1,176,000,000	9.30	2.83
11	CIFRA	C	800,000,000	9.10	1.88
12	CYDSASA	A	120,000,000	18.00	0.55
13	DESC	B	113,252,980	32.50	0.95
14	FEMSA	B	541,380,000	19.26	2.70
15	GCARSO	A1	915,000,000	51.30	12.16
16	GCC	B	154,840,000	5.84	0.23
17	GFB	A	1,625,873,000	2.46	1.03
18	GFB	B	1,617,772,290	3.06	1.28
19	GFPROBU	B	2,246,837,698	0.38	0.22
20	GMEXICO	B	574,110,777	29.90	4.44
21	GMODELO	C	162,597,980	34.45	1.45
22	HYLSAMX	BCP	243,756,094	25.35	1.60
23	ICA	*	104,423,000	95.00	2.56
24	KIMBER	A	110,455,956	128.00	3.66
25	KOF	L	90,250,000	17.00	0.39
26	MASECA	B	414,254,700	5.36	0.57
27	MODERNA	A	460,228,000	33.80	4.00
28	PE&OLES	*	413,264,747	33.00	3.53
29	SIDEX	B	170,771,176	2.90	0.12
30	SITUR	B	361,022,898	2.23	0.20
31	TELMEX	*L	7,263,928,360	12.02	22.60
32	TLEVISA	CPO	227,115,000	97.30	5.72
33	TRIBASA	*	141,859,264	29.00	1.06
34	TTOLMEX	B2	147,000,000	37.40	1.42
35	VITRO	*	360,000,000	14.00	1.30

## 2.2 INDICES SECTORIALES

Estos índices expresan el rendimiento del mercado, acorde a las variaciones de los precios en un modelo representativo de las acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), clasificadas atendiendo al sector al cual pertenece cada una de las empresas seleccionadas en la muestra. Nos permite además analizar al mercado accionario por estratos, con el objeto de identificar los sectores más beneficiados por el mismo.

A continuación mostramos las siete divisiones sectoriales que maneja la BMV, así como las ramas que incluye cada una de ellas:

### Sector

### Ramo

- I Industria Extractiva  
Industria Minera
- II Industria de la transformación  
Industria Química y  
Celulosa y Papel  
Petroquímica  
Imprenta, Editorial e Industrias Conexas  
Siderúrgica  
Metalúrgica  
Fabricación y reparación de productos metálicos  
  
Eléctrico-Electrónico  
Maquinaria y Equipo de Transporte

- Alimentos, Bebidas y Tabaco
- Fabr. de Textil, prendas de vestir y productos de cuero
- Fabr. de Prod. de caucho y Mat. plástico
- Fabr. de Prod. 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
  - Transporte
  - Comunicaciones
- VI** Servicios Bancos, Casas de Bolsa, Seguros y Fianzas
  - Otros servicios
- VII** Varios
  - Controladoras
  - otros (holdings)

## 2.3 MÚLTIPLOS DE MERCADO

Los múltiplos de mercado nos ayudan a medir que tan cara o barata se esta comprando una acción en relación con sus utilidades, o con su valor contable, de tal forma que se manejan dos múltiplos.

### 2.3.1 El múltiplo de precio a utilidad

Este múltiplo se calcula dividiendo el precio por acción (P) entre la utilidad por acción en los últimos doce meses (UPA). Expresando en forma abreviada:

$$P/U = P/UPA$$

Aunque lo más frecuente es que se calcule con las utilidades de los últimos doce meses, en ocasiones se hacen estimaciones de las utilidades para los doce meses siguientes y se calcula entonces el múltiplo de precio a utilidad estimado. Por supuesto, al utilizar este múltiplo, se deben tener en cuenta las incertidumbres y posibles riesgos inherentes a la estimación de las utilidades.

El uso más frecuente del múltiplo consiste en compararlo con los múltiplos de las demás empresas que caen en el mismo sector de la empresa que se analiza, y con el múltiplo promedio de todo el mercado.

En caso de que el múltiplo de la empresa que se revisa sea bajo en comparación con los múltiplos del mercado y/o de las demás empresas de su ramo, se dice que la acción está barata con respecto a este indicador y se considera que, si la empresa no muestra aspectos muy negativos en otros sentidos, esta comparación del múltiplo podría ser señal de que su precio puede comenzar a avanzar. En caso de que el múltiplo esté caro en comparación con los de otras empresas o el mercado, se considera que la tendencia de su precio puede ser a la baja.

### 2.3.2 El múltiplo de precio a valor en libros

El valor en libros de una acción se calcula dividiendo el capital contable mayoritario entre el número de acciones y representa, de alguna manera, el valor intrínseco de la acción. Otra manera de interpretarlo es considerar que, si se liquidara la empresa de acuerdo con lo consignado en su balance general, el saldo sería el valor en libros que repartido entre todas las acciones en circulación, arrojaría el valor en libros por acción.

Esta razón se calcula simplemente dividiendo el precio de la acción en el mercado entre su valor en libros. Si la razón es inferior a uno, se tiene que la acción se está negociando por debajo de su valor en libros, en tanto que si es superior a uno, entonces se cotiza por encima de ese valor en libros. En otras palabras, una razón de 2 señalaría que la acción se cotiza a dos veces su valor en libros, mientras que una razón de 0.50 significa que se cotiza a la mitad de su valor.

En caso de que el múltiplo de la empresa que se revisa sea bajo en comparación con los múltiplos del mercado y/o de las demás empresas de su ramo, se dice que la acción está barata con respecto a este indicador y se considera que, si la empresa no muestra aspectos muy negativos en otros sentidos, esta comparación del múltiplo podría ser señal de que su precio puede comenzar a avanzar. En caso de que el múltiplo esté caro en comparación con los de otras empresas o el mercado, se considera que la tendencia de su precio puede ser a la baja.

## 2.4 COEFICIENTE DE RIESGO O INDICE DE VOLATILIDAD

El "índice de volatilidad", es también conocido como el "coeficiente beta ( $B$ )". Este índice mide la volatilidad del rendimiento de un valor respecto al rendimiento del portafolio de mercado.

El portafolio del mercado está conformado por las acciones consideradas en el cálculo del Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV. El rendimiento del portafolio de mercado puede calcularse con el cambio porcentual del IPyC.

La forma de calcular la ( $B$ ) para un título-valor determinado es realizando una regresión lineal sobre el rendimiento de dicho valor, (variable dependiente) y el rendimiento del portafolio de mercado (variable independiente). La pendiente de la recta ajustada será el coeficiente ( $B$ ) o índice de volatilidad.

La interpretación general de la ( $B$ ) es la siguiente:

Si la ( $B$ ) es = 1      la acción es igual de riesgosa que el portafolio de mercado.

Si la ( $B$ ) es > 1      la acción es más riesgosa que el portafolio de mercado.

Si la ( $B$ ) es < 1      la acción es menos riesgosa que el portafolio de mercado.

Cabe señalar que en el caso de la ( $B$ ) bien aplica la frase de "a mayor riesgo, mayor rendimiento", ya que en los casos de acciones con ( $B$ ) mayores al IPyC, en tendencias alcistas del mercado, éstas arrojan rendimientos más atractivos, y viceversa.

## 2.5 INDICE DE BURSATILIDAD

Este índice es una medida de la facilidad con que un valor puede ser negociado. Esto es, indica el grado de liquidez de un título o valor.

El rango del índice de bursatilidad es de 0 hasta 10 y, la clasificación de acciones con base en su bursatilidad es como sigue:

Bursatilidad mínima	0.00 - 4.58
Bursatilidad baja	4.59 - 6.33
Bursatilidad media	6.34 - 8.00
Bursatilidad alta	8.00 -10.00

Para el cálculo del índice de bursatilidad se considera la siguiente información:

1. Importe negociado
2. Volumen de acciones operado
3. Número de operaciones
4. Valor de capitalización
5. Lotes de acciones negociados
6. Días operados

El índice de bursatilidad incluye algunos aspectos importantes para la toma de decisiones financieras, es decir, para elegir una inversión (Ver capítulo 6.5.4).

## CAPÍTULO III

# INSTITUCIONES DE REGULARIZACIÓN Y VIGILANCIA

### 3.1 SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (SHCP)

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 y tiene a su cargo, entre otras, las funciones establecidas en las normas que se mencionan a continuación:

#### Ley Orgánica de la Administración Pública

**Artículo 31.** A la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) corresponde el despacho de los siguientes asuntos:

Fracción VII. «Planear, coordinar, evaluar, y vigilar el sistema bancario del país, que comprende al Banco Central, al Banco Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio público de Banca y Crédito».

Fracción XI. «Dirigir las políticas monetaria y crediticia.

Fracción XIII. «Ejercer las atribuciones que señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores, y de organizaciones auxiliares de crédito.»

## **Reglamento Interior de la SHCP (Diario Oficial de la Federación del 26 de agosto de 1983)**

**Artículo 84.** «Comprende a la Dirección General de Seguros y Valores:

I. Participar con la Dirección General de Política Bancaria en la formulación de las políticas de promoción, regulación y control de las instituciones de seguros y de fianzas, las SOCIEDADES DE INVERSIÓN, de las ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CRÉDITO, las CASAS DE BOLSA y AGENTES DE VALORES, así como las relativas a la planeación, coordinación, vigilancia y evaluación de los intermediarios financieros que no sean de fomento y corresponda a su coordinación de la Secretaría.

II. Proponer para aprobación superior, las actividades de planeación, coordinación, vigilancia y evaluación de los intermediarios financieros a que se refiere la fracción anterior y cuya coordinación corresponda a la Secretaría.

III. Estudiar y proponer los programas anuales e institucionales de los intermediarios financieros, coordinados por la Secretaría y, en su caso, proponer su aprobación.

V. Estudiar, integrar y proponer para aprobación superior, los presupuestos de los intermediarios financieros a que se refiere la fracción anterior.

**V.** Integrar, formular y proponer los programas de modernización administrativa e innovación institucional de los intermediarios financieros a que se refiere la Fracción III.

**VI.** Ejercer, previo acuerdo superior, las facultades de la Secretaría como coordinadora de sector de los intermediarios financieros a que se refiere la Fracción I.

**VII.** Resolver los asuntos relacionados con la aplicación de los ordenamientos legales que rigen las actividades y las materias señaladas en la fracción I.

**VIII.** Representar a la Secretaría, en el ámbito de su competencia, en sus relaciones con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

**IX.** Coordinar la aplicación de los mecanismos de Control de Gestión en las instituciones y sociedades a que se refiere la fracción II.

Además de las funciones ya mencionadas la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como órgano del Poder Ejecutivo Federal, tiene las siguientes facultades dentro del mercado de valores:

\*Instrumentar el funcionamiento de las instituciones que integran el sistema financiero nacional.

\*Proponer políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores.

\*Otorgar y revocar autorizaciones para la constitución y operación de casas de bolsa.

\*Aprobar las actas constitutivas y estatutos así como las modificaciones a los mismos documentos pertenecientes a las instituciones del apartado inmediato anterior.

\*Señalar, en algunos casos, las operaciones que, sin ser concertadas en bolsa, deban considerarse como realizadas para los socios de la misma.

\*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.

\*Conocer y resolver las inconformidades que los sujetos de la Ley tengan en contra de los procedimientos de inspección, vigilancia, intervención, suspensión y cancelación de autorizaciones y registros entablados por la Comisión Nacional de Valores.

\*Sancionar administrativamente a quienes cometan infracción a la ley.

\*Designar al presidente y a dos representantes de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

\*Aprobar los presupuestos y la propuesta para designar al auditor externo de la citada Comisión.

\*Señalar otros títulos-valor que, además de los señalados por la Ley, pueda el INDEVAL recibir en depósito.

\*Aprobar los cargos por los servicios que preste el INDEVAL.

\*Asignar al auditor externo en dicho instituto.

## 3.2 BANCO DE MÉXICO

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.

Las principales funciones de esta institución en el sistema financiero son:

- a) Regular la emisión y la circulación de moneda y fijar los tipos de cambio en relación a divisas extranjeras.
- b) Operar como Banco Reserva, Acreditante de Última Instancia y Cámara de Compensación de las instituciones de crédito.
- c) Constituir y manejar las reservas que se requieran para las funciones antes mencionadas.
- d) Revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en relación a los puntos anteriores.
- e) Prestar servicio de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero en operaciones de crédito tanto interno como externo.

f) Representar al Gobierno en el Fondo Monetario Internacional (FMI) y en todo organismo multinacional que agrupe a bancos centrales.

g) El ejercicio de estas funciones deberá efectuarse en concordancia con los objetivos y prioridades de la planeación nacional de desarrollo y de conformidad con las directrices de política monetaria y crediticia que señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

### 3.3 COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tuvo su origen en enero de 1925, cuando por decreto presidencial se creó bajo el nombre de Comisión Nacional Bancaria (CNB); tenía como finalidad supervisar el funcionamiento de las instituciones financieras afiliadas y así garantizar transparencia en sus operaciones.

Posteriormente, el 11 de febrero de 1946, también por decreto presidencial se creó la Comisión Nacional de Valores (CNV), que de acuerdo a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y sus disposiciones reglamentarias, tenía como objetivo regular el mercado de valores y vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos.

Estas dos Comisiones, Bancaria y de Valores, estuvieron funcionando independientemente hasta 1996, año en que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (institución de la cual dependían) determinó que se unieran quedando con el nombre de Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNByV); ésta nueva institución sigue teniendo las mismas funciones que cuando eran dos, únicamente que ya es una misma.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNByV) depende directamente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, misma que determina el monto de las cuotas que deben aportar las instituciones supervisadas, nombra al presidente y aprueba las resoluciones acordadas.

Esta institución divide sus funciones de acuerdo a las y actividades que regula, encontrando sus dos principales grandes áreas que son la Bancaria y la de Valores.

Las atribuciones propias del área Bancaria son:

\* Inspeccionar y vigilar a:

- las Instituciones de Crédito,
- las Organizaciones Auxiliares,
- los Fondos de Vivienda

\* Intervenir en la formación de los reglamentos a que se refieren las leyes en materia de bancos.

\* Actuar como cuerpo de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en materia de su competencia.

\* Presentar a la misma Secretaría de Hacienda y al Banco de México las sugerencias, nociones y ponencias relativas al régimen bancario.

\* Coadyuvar, dentro de sus funciones, en la política de regulación monetaria que compete al Banco de México.

\* Intervenir en la emisión de billetes, de títulos-valor emitidos por o con intervención de instituciones de crédito y en los sorteos de los mismos.

- \* Formar y publicar las estadísticas bancarias y de seguros; y otorgar concesiones a las Uniones de Crédito.

- \* Intervenir en materia fiscal en los aspectos que las leyes le atribuyen.

- \* Vigilar el cumplimiento de la Ley Federal del Trabajo.

Dentro del área de Valores, la Comisión tiene las siguientes facultades;

- \*Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las casas de bolsa, especialistas bursátiles y de la bolsa de valores;

- \*Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sólo respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores;

- \*Autorizar a valuadores independientes de activos fijos de las empresas;

- \*Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de esta Ley;

- \*Establecer criterios de aplicación general acerca de los actos u operaciones que se consideren contrarios a los usos bursátiles o sanas prácticas del mercado y dictar las medidas necesarias para que las casas de bolsa, especialistas bursátiles y bolsas de valores, ajusten sus actividades y operaciones a la presente Ley, las disposiciones del carácter general que de ella deriven;

\*Dictar disposiciones de carácter general relativas al establecimiento de índices que regulen la estructura administrativa y patrimonial de las casas de bolsa con su capacidad para operar salvaguardando los intereses del público inversionista, así como de seguimiento a las operaciones del mercado;

\*Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en el mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas;

\*Intervenir administrativamente a las casas de bolsa, especialistas bursátiles y a la bolsa de valores con objeto de suspender, normalizar, o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquéllas violatorias de la presente ley o de las disposiciones de carácter general que de ella deriven;

\*Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que sin autorización realicen intermediación, u oferten públicamente valores que no se hallen inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

\*Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las instituciones para el depósito de valores, así como autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar el trámite de operaciones o a perfeccionar el mercado;

\*Dictar las disposiciones generales a las que deban sujetarse las casas de bolsa y especialistas bursátiles en la aplicación de su capital global, así como las bolsas de valores en la aplicación de su capital contable;

\*Formar la estadística nacional de valores;

\*Hacer publicaciones sobre el mercado de valores;

\*Ser órgano de consulta del Gobierno Federal y de los organismos descentralizados, en materia de valores;

\*Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios;

\*Dictar las normas del Registro de Operaciones a las que deberán ajustarse las casas de bolsa, los especialistas bursátiles y la bolsa de valores;

\*Actuar como conciliador y proponer la designación de árbitros en conflictos originados por operaciones que hayan contratado las casas de bolsa y, en su caso, los especialistas bursátiles (agentes) con su clientela;

Proponer a la SHCP la imposición de sanciones por infracciones a la Ley del Mercado de Valores, o a las disposiciones de carácter general;

\*Participar en organismos internacionales en la materia de su competencia;

\*Las que señalen otros ordenamientos».

Es importante resaltar que la CNByV tiene como órganos directivos:

**A)** Junta de Gobierno; integrada por once vocales:

Cinco designados por la SHCP, uno de los cuales será el Presidente de la Comisión. El Banco de México designará dos vocales; la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y Nacional Financiera designará cada una, un vocal.

**B) Presidente de la Comisión.**

**C) Comité Consultivo,** éste estará integrado por el número de miembros que determine la Comisión Nacional de Valores. En todo caso, contará con un miembro nombrado por la Bolsa Mexicana de Valores, y cinco más designados respectivamente por la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, la Asociación de Banqueros de México, la Confederación de Cámaras Industriales de los Estados Unidos Mexicanos, la Confederación Nacional de Cámaras de Comercio y la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros.

Los anteriores órganos se coordinan para organizar las actividades concernientes a la CNByV, contando con la representación de entidades relevantes para la actividad económica. De esta forma pueden asegurar que las actividades reguladoras respondan a las necesidades y características de las mismas.

Las disposiciones de la (CNByV) con respecto a operaciones con títulos y actividades de intermediarios están contenidas en sus circulares, que están agrupadas en series, según los temas que abordan. La Comisión ofrece el servicio de consulta de sus circulares a los interesados.

### 3.4 INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES (INDEVAL)

De acuerdo a las disposiciones que marcaba la Ley del Mercado de Valores de 1975 relativas a la necesidad de constituir un depósito centralizado de valores en México, y no permitir a los agentes de valores la tenencia física de los títulos, así como a la gran dinámica bursátil registrada en el lapso comprendido de 1977 a 1980, se consideró oportuno crear un instrumento que complementaría la infraestructura del Mercado Bursátil Mexicano con el propósito de apoyar la operación de valores para hacerla segura, económica, y más expedita.

Es así como el 28 de abril de 1978 se constituyó legalmente el Instituto para el Depósito de Valores como un organismo gubernamental.

El 31 de diciembre de 1986, como resultado de la política del Gobierno Federal de desincorporación de entidades del sector público, se divulgó en el Diario Oficial de la Federación el acuerdo que señalaba las bases de disolución del organismo descentralizado INDEVAL, debido a lo anterior, a partir del 1o. de octubre de 1987 se crea una nueva sociedad denominada S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V.; la cual adopta el carácter de organismo privado.

El objetivo de esta institución será proporcionar un servicio eficiente destinado a satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación, y transferencia de valores. Se trata de un depósito central de valores que facilita las operaciones y transferencias de los mismos mediante registros, sin que sea necesario el traslado físico de los títulos.

La inmovilización de los valores conlleva a que la institución tenga facultad para compensar y liquidar cuentas

entre los depositantes, así como para administrar los valores por cuenta de los clientes.

El objeto de las instituciones para el depósito de valores es prestar los siguientes servicios:

1. Depósito de valores, títulos y documentos asimilables a aquéllos.
2. Administración de los valores entregados en depósitos. Pueden también hacer efectivos los derechos patrimoniales derivados de los valores, tales como cobro de amortizaciones, dividendos en efectivo o en acciones, intereses y otros.
3. Transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones realizadas con los valores en depósito.
4. Intervención en operaciones en las que se utilicen como garantía prendaria los valores en depósito.
5. Registro e inscripción de acciones en el Registro Público de Comercio.
6. Expedir certificaciones de los actos que realicen.

El depósito de valores se constituye mediante la entrega de los valores a la institución, la cual debe de abrir cuentas a favor de sus depositantes. La transferencia de valores depositados se debe hacer mediante giro o transferencia de cuenta a cuenta, a través de asientos en los registros de la institución depositaria, sin ser necesaria la entrega material de los documentos y sin hacer anotaciones en los títulos ni en el registro de sus emisores.

Las instituciones para el depósito de valores deben constituirse como sociedades anónimas de capital variable de acuerdo con los siguientes requerimientos:

- De duración indefinida.
- El capital social sin derecho a retiro deberá estar íntegramente pagado,
- Los socios pueden ser casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones de crédito, compañías de seguros y fianzas.
- Cada socio sólo puede ser propietario de una acción,
- El número de socios de cada institución no puede ser inferior a veinte,
- Sus administradores -que no pueden ser menos de once y deben actuar constituidos como Consejo de Administración- deben tener solvencia moral y económica, así como capacidad técnica y administrativa.

En el principio de satisfacer las necesidades específicas de mercados cada vez más exigentes y dinámicos, se produce un proceso de modernización organizacional en la bolsa Mexicana de Valores, la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB) y S.D. INDEVAL, buscando una optimización en los procesos operativos, una optimización de los recursos, y buscando ofrecer un mejor servicio para así poder hacer frente a los desafíos que ha ido presentando la globalización de la actividad financiera y bursátil.

Como resultado de la evaluación de funciones, se concertaron las áreas comunes en unidades institucionales, siendo estas: Planeación, Internacional, Administración de Recursos Financieros, Humanos y Materiales, donde la Dirección General Interinstitucional de Planeación e Internacional y la Dirección General Interinstitucional de Administración apoyan funcionalmente a la AMIB, a la BMV y al S.D INDEVAL.

## CAPÍTULO IV

### OTRAS ORGANIZACIONES DEL MEDIO BURSÁTIL

#### 4.1 EL INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES, A.C. (IMMEC)

Fue fundado por la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V. en julio de 1980 con el nombre de Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil y en diciembre de 1983 cambió su denominación por la que actualmente lleva (IMMEC). Está ubicado en el Paseo de la Reforma Num. 295, Colonia Cuauhtémoc, en la Ciudad de México.

Los objetivos del IMMEC son:

1. Difundir información acerca del mercado de valores.
2. Promocionar el mercado de valores.
3. Desarrollar recursos humanos de y para el gremio, a través de programas de capacitación y desarrollo.
4. Desarrollo técnico del mercado, mediante programas de investigación.

5. Estudiar el desarrollo económico de México.
6. Establecer y administrar bibliotecas.

En el área de relaciones y difusión cuenta con los siguientes programas:

- a) Difusión
- b) Conferencias bursátiles al público
- c) Conferencias bursátiles gremiales
- d) Difusión bursátil a escuelas de nivel medio superior
- e) Difusión bursátil a universidades
- f) Relaciones institucionales, nacionales e internacionales
- g) Eventos especiales
- h) Premio nacional del mercado de valores

En el área de desarrollo científico y humano se ofrecen los siguientes cursos:

### **Nivel Propedeúutico:**

- a) Introducción al medio bursátil
- b) Introducción al mercado de valores
- c) Contabilidad General
- d) Matemáticas financieras

### **Nivel Tecnológico:**

- a) Promotor de valores junior
- b) Promotor de valores senior
- c) Operador de piso

- d)** Operador de mercado de dinero
- e)** Gestión Bursátil
- f)** Operador de sistemas bursátiles
- g)** Analista Bursátil
- h)** Promotor de Sociedades de Inversión
- i)** Dinero, capital y finanzas

### **Nivel de Especialización:**

- a)** Finanzas corporativas
- b)** Mercado de Capitales
- c)** Mercado de Dinero
- d)** Análisis Bursátil
- e)** Análisis de Inversiones
- f)** Mercadotecnia bursátil
- g)** Sociedades de Inversión
- h)** Derecho Bursátil
- i)** Contabilidad Bursátil
- j)** Gestión Bursátil II

### **Nivel General:**

- a)** Como invertir en el mercado bursátil
- b)** Economía práctica para decisiones de inversión
- c)** La bolsa como alternativa de inversión
- d)** La bolsa escuela
- e)** La bolsa y la mujer

El IMMEC cuenta con una biblioteca que ofrece servicio al público de 10:00 a 14:00 horas.

## 4.2 ASOCIACIÓN MEXICANA DE CASA DE BOLSA, A.C. (AMCB)

Se constituyó el 16 de mayo de 1980, y tiene sus oficinas en Alejandro Dumas Num. 343 Col. Polanco, C.P. 11550, México, D.F. Sus objetivos son los siguientes:

1. Investigar y estudiar la actividad de intermediación en el mercado de valores.
2. Estudiar la legislación mexicana en materia de valores y si fuera necesario, sugerir modificaciones.
3. Representar y defender los intereses generales de las casas de bolsa y del mercado de valores.
4. Estudiar y proponer medidas de autorregulación entre sus asociados.
5. Mantener comunicación con los funcionarios del poder público, en especial con los más ligados al mercado de valores.
6. Mantener y estrechar relaciones con los organismos de la iniciativa privada.

A continuación se mencionan algunas publicaciones de la AMCB:

- Reportes semanales
- Posición del Banco de México de Certificados de la Tesorería
- Resultados de la subasta de los Certificados de la Tesorería (CETES)

-Reporte financiero, incluye tasas bancarias y de CETES, papel comercial y aceptaciones bancarias, tasas en dólares, tasas libor, precios de oro y plata e índice de la bolsa. Contiene montos en circulación de aceptaciones bancarias y de papel comercial.

-Papel Comercial extrabursátil

-Rendimiento de Sociedades de inversión

Otras publicaciones:

- \* Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo.
- \* Obligaciones convertibles en acciones
- \* Obligaciones fiduciarias
- \* La colocación de valores mexicanos en el mercado norteamericano
- \* Manual de Papel Comercial
- \* Introducción al manejo de títulos de renta fija
- \* La problemática del ahorro y las sociedades de inversión en México
- \* Las sociedades de inversión: experiencia mexicana e internacional
- \* Apuntes de Matemáticas financieras
- \* Breve reseña del objetivo, financiamiento y característica de las aceptaciones bancarias.

Los principales estudios y proyectos que se llevan a cabo en la AMCB son:

- \* Estudios permanentes
- \* Resumen gráfico del mercado de dinero
- \* Estadísticas financieras de las sociedades de inversión de renta fija
- \* Operatividad, productividad y relaciones financieras de casas de bolsa
- \* Resumen gráfico de papel comercial extrabursátil

- \* Proyectos en estudio para la implantación de diversos instrumentos de inversión
- \* Papel de cobertura. Pagarés denominados en moneda extranjera
- \* Bonos de deuda externa. Cotizar en México los instrumentos de deuda que emiten empresas mexicanas y que actualmente circulan en el extranjero.
- \* Bolsa mercantil mexicana. Cotización bursátil de productos agropecuarios.
- \* Plata-bonos. Valores con rendimiento asociado a la cotización de la plata.

### 4.3 ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL, A.C. (AMDB)

La AMDB se creó en julio de 1979 y su objetivo fundamental es *«difundir el conocimiento del derecho bursátil y contribuir a la ampliación y perfeccionamiento de su contenido»*. Sus oficinas se encuentran en el Paseo de la Reforma Num. 292-302, Colonia Juárez, en México, D.F.

De acuerdo con sus estatutos, existen tres categorías de miembros:

1. Académicos supernumerarios
2. Académicos de número
3. Académicos correspondientes

Su gobierno descansa en un Consejo Directivo, que sólo puede estar integrado por académicos de número.

## Publicaciones:

- \*Necesidad de un moderno derecho de la sociedad pública
- \*Deficiencias frecuentes en las actas de emisión de acciones
- \*Estructura del derecho de opción para suscribir acciones.
- \*Bases jurídicas para la seguridad de las transacciones en bolsa
- \*Sociedades de Inversión, expectativas y realidades
- \*Deficiencia en la emisión de obligaciones
- \*Importancia de la relación jurídica formal de las casas de bolsa con su clientela
- \*Circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores
- \*Las casas de bolsa como fiduciarias en la actividad bursátil
- \*Las obligaciones participantes.

La AMDB organiza diversos seminarios, cursos y conferencias, así como encuentros internacionales de derecho bursátil. La Academia cuenta con una biblioteca especializada con servicio al público y con una video-aula para la revisión de videograbaciones cuyos temas se relacionan con el derecho bursátil.

## CAPÍTULO V

# CLASIFICACIÓN DE LOS VALORES DEL MERCADO BURSÁTIL MEXICANO

Los títulos operados en el mercado de valores pueden clasificarse considerando diferentes criterios. De acuerdo al criterio de riesgo, los instrumentos del mercado pueden ser de Renta Variable o de Renta Fija.

### 5.1 VALORES DE RENTA VARIABLE

Estos títulos otorgan una retribución variable, que está condicionada a las políticas y resultados financieros de la empresa emisora y a la oferta y la demanda de sus documentos en el mercado. Los valores típicos de este grupo son las acciones.

Una acción es un título que representa la propiedad de su tenedor sobre una de las partes iguales en que se divide el capital contable de una sociedad anónima

Son los únicos valores considerados totalmente de renta variable en el medio bursátil y son, al mismo tiempo los valores que pueden producir más ganancias o más pérdidas al inversionista. Esto quiere decir, planteado desde el punto de vista del riesgo, que son los instrumentos más riesgosos del mercado.

**A** las acciones se les considera inversiones a largo plazo, aunque en realidad no tienen fecha de su vencimiento, ya que su existencia depende de la existencia misma de la empresa cuyo capital representan. Sin embargo, en tiempos recientes los inversionistas las han estado utilizando como inversiones a corto o mediano plazo.

## Valores de renta variable

- Acciones de Empresas Industriales, Comerciales y de Servicios
- Acciones de Grupos Financieros
- Acciones de Compañías de Seguros y Fianzas
- Acciones de Casas de Bolsa

El oro y la plata amonedados también son instrumentos de renta variable. Desde luego, no se incluyen en la clasificación anterior por no ser propiamente valores (títulos).

Existe una serie de títulos que aún cuando no tiene rentabilidad fija no son considerados estrictamente variables ya que tiene cierta garantía base. En este caso, la ganancia que proporciona un instrumento está indizada a un valor o parámetro de referencia variable; como el tipo de cambio.

Dichos instrumentos se denominan aquí como híbridos, aún cuando su manejo en el salón de remates se realiza en la sección correspondiente a mercado de capitales.

## 5.2 VALORES DE RENTA FIJA (INSTRUMENTOS DE DEUDA)

Son los valores que permiten a sus poseedores el derecho de recibir un rendimiento preestablecido. Cuando la renta que brinda un instrumento es constante, ésta se conoce desde el momento de la contratación de la inversión. Entre los instrumentos de este tipo se encuentran los CETES, el papel comercial, los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, etc.

### Mercado de capitales

EMISOR	RENDA FIJA INSTRUMENTO	PLAZO	RENDA VARIABLE INSTRUMENTO	PLAZO
GOBIERNO FEDERAL	AJUSTABONOS* BORES* BONDES*	10 AÑOS		
BANCOS	BONOS CPI'S*	10 AÑOS 3 AÑOS MAX.		
			ACCIONES	INDEFINIDO
	PAGARE	3 AÑOS		
	MEDIANO PLAZO			
SOCIEDAD. MERCANT.	OBLIGACIONES	3-7 AÑOS	ACCIONES	INDEFINIDO
	OBLIGACIONES TELMEX	15-2 AÑOS	ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN	INDEFINIDO

*\*Por el momento no cotizan, pero la regulación y autorización están vigentes; es decir, no se han cancelado.*

### 5.3 CLASIFICACIÓN DE ACUEDO AL RIESGO Y AL PLAZO DE VENCIMIENTO

Los instrumentos de AHORRO e INVERSIÓN propios del mercado de valores son muy diversos y cada uno posee determinadas características que, en sí, responden a ciertas necesidades de las entidades emisoras. Sin embargo, considerando el RIESGO y el PLAZO de negociación de los valores, el mercado se divide en tres ramas, que son: el Mercado de Capitales, el Mercado de Dinero, y el Mercado de Metales, los cuales se describen a continuación ( en esta clasificación se otorga especial énfasis al plazo de la inversión y el destino de los recursos captados por el emisor).

El Mercado de Capitales permite la concurrencia de los fondos procedentes de personas físicas y morales con los demandantes de dichos recursos; empresas o instituciones que normalmente los solicitan para destinarlo a la formación de capital fijo. La característica de este mercado consiste en que los instrumentos que lo integran son colocados con una expectativa de recuperación o vencimiento a largo plazo. Se consideran como a largo plazo aquel periodo que es mayor de un año. Los instrumentos de inversión típicos de este mercado son las ACCIONES, pero existen también las obligaciones, entre otros.

El Mercado de Dinero es la actividad crediticia a corto plazo (menor de un año, y en ocasiones inferior a un mes), en donde los oferentes invierten sus fondos con la expectativa de recuperarlos con prontitud, y los demandantes los requieren para mantener equilibrados sus flujos de recursos. Los títulos operados en este mercado son, en el subsistema financiero bancario, los documentos comerciales a corto plazo, como : pagarés y letras de cambio, préstamos bancarios, descuentos, etc. En las instituciones bursátiles, los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), el Papel Comercial, las Aceptaciones Bancarias, principalmente.

**E**l Mercado de Metales involucra las operaciones realizadas con metales amonedados (Centenario de Oro y Onza Troy de Plata) o documentos respaldados por alguno de ellos (Ceplatas). Debido a que la utilidad obtenida por la negociación con estos instrumentos es una función del valor de los metales en el mercado (resultante de el equilibrio entre la oferta y la demanda por ellos) este mercado es de renta variable.

Es conveniente subrayar las diferencias fundamentales entre estas divisiones del mercado:

<b>MERCADO DE CAPITALES</b>	<b>MERCADO DE DINERO</b>	<b>MERCADO DE METALES</b>
INVERSIONES	INVERSIONES	INVERSIONES
A MEDIANO Y LARGO PLAZO	A CORTO PLAZO	A PLAZO INDETERMINADO
ORIENTADAS A LA FORMACIÓN DE CAPITAL FIJO	ORIENTADAS A EQUILIBRAR EL FLUJO DE RECURSOS	ORIENTADAS A EQUILIBRAR EL FLUJO DE RECURSOS

Como se pudo observar, la clasificación de los valores del mercado bursátil puede dividirse de acuerdo al riesgo. De alto riesgo y alto rendimiento se encuentran las acciones, de bajo riesgo y de bajo rendimiento son los instrumentos de deuda; cabe señalar que el riesgo en el mercado accionario se puede disminuir y/u optimizar combinando la inversión con Renta Fija y utilizando otros métodos de evaluación, como se comenta en el capítulo 2.4 y 6.3.

# CAPÍTULO VI

## ELECCIÓN DE LA INVERSIÓN

### 6.1 PERFIL DEL INVERSIONISTA

El perfil del inversionista está íntimamente ligado a los cuatro parámetros de la inversión, que son: liquidez, rendimiento, plazo y riesgo. De esta manera podemos determinar dos tipos de inversionistas:

**Los inversionistas conservadores.** Son aquellos que invierten en instrumentos de menor liquidez, con rendimientos moderados, a plazos largos y con un riesgo relativamente bajo.

**Los inversionistas agresivos o especuladores.** Los cuales normalmente invierten en instrumentos que les proporcionan alta liquidez, y esperan altos rendimientos a corto plazo, con un riesgo relativamente alto.

Un inversionista (sea persona física o moral) puede mezclar estilos de inversión dividiendo su cartera en una parte de inversión conservadora y en otra parte agresiva (especulativa). Dada la liquidez y las diferentes alternativas de inversión existentes, hay tantos estilos de inversión como combinaciones de los cuatro parámetros (liquidez, rendimiento, plazo y riesgo). Para ver el efecto de diferentes preferencias y situaciones de la vida real, compare un jubilado de 70 años de edad con un joven ejecutivo de 35 años. Para el jubilado es probable que los ingresos por inversiones representen una parte

muy importante de su ingreso para consumo. De acuerdo con ello, la estrategia de inversión no puede ser demasiado riesgosa.

El joven ejecutivo de altos ingresos pudiera preferir una estrategia más riesgosa. El ejecutivo puede permitirse los reveses temporales que pudieran presentarse debido a una estrategia de inversión de altos riesgos puesto que sus ingresos son lo bastante altos como para hacer frente a sus necesidades básicas.

## 6.2 ANÁLISIS DE LAS INVERSIONES

La forma de analizar las inversiones esta íntimamente ligada con el perfil del inversionista, es decir, si el inversionista es especulador, el tipo de análisis estará centrado principalmente a las repercusiones negativas y positivas que afecten a las emisoras que cotizan en Bolsa y que pudieran influir en el precio tanto al alza como a la baja en el corto plazo. Cabe señalar que el análisis técnico presta una ayuda de gran importancia para este tipo de inversionistas, ya que les indica el mejor momento de entrada y de salida para sus inversiones de corto plazo.

Para el inversionista conservador, que normalmente disminuye su riesgo en emisoras de baja volatilidad, así como enfocando sus inversiones en emisoras cuyas características en el mediano y largo plazo son atractivas, centra su análisis en las cifras financieras, en el manejo administrativo y gerencial, así como en los ciclos económicos que le repercuten a la empresa, es decir, su herramienta básica para la toma de decisiones es el análisis fundamental y económico.

El análisis de acciones (emisoras) con propósitos de inversión es una actividad difícil y ningún análisis, por completo o complejo que sea, elimina el riesgo inherente a esta clase de

inversiones. Sin embargo, si se lleva a cabo de manera sistemática y se apoya en información amplia y pertinente, se aumentan las probabilidades de éxito.

Una de las principales dificultades del análisis es la gran cantidad de elementos que parecen influir sobre el comportamiento del mercado en general y de las acciones en particular. Aunque es probable que en ciertos casos algunos factores tengan más influencia que otros, siempre resulta conveniente revisar toda la información disponible y relevante, dado que el comportamiento de los precios de las acciones responde más a la confluencia de diversos hechos que a la presencia o ausencia de un sólo factor, en otras palabras, en todo momento actúan sobre el mercado diversos elementos que pueden producir en conjunto un resultado que no podría ocasionar en forma aislada ninguno de ellos.

Entonces, el análisis se convierte en la consideración de diversos factores y su posible efecto sobre los precios y, al igual que en otras áreas del conocimiento, parece que la mejor manera de abordar este numeroso conjunto de factores es clasificándolos para facilitar su comprensión y asimilación.

### **6.3 EL RIESGO, LA DIVERSIFICACIÓN Y EL RENDIMIENTO**

Como se observó en Capítulo 2.4 (Coeficiente de riesgo e índice de volatilidad) la Beta mide el riesgo de un determinado valor o cartera de valores, y se puede escoger una cartera o acciones con un riesgo mayor o menor al del mercado; la parte del riesgo superior a la del riesgo del mercado, se puede eliminar o disminuir de dos formas :

- 1) Escogiendo un portafolios de inversión con emisoras cuya Beta sea menor a la del mercado o igual, y

2) La forma más sencilla, que es disminuir el riesgo por medio de la diversificación. Mientras más emisoras se tengan en el portafolios, se acerca uno más al riesgo del mercado, logrando eficientar este aspecto con alrededor de 25 emisoras.

El riesgo y el rendimiento van íntimamente ligados, a mayor riesgo mayor rendimiento y viceversa.

Cabe mencionar que el riesgo del mercado nunca podrá ser eliminado, tan sólo se puede disminuir, e inclusive éste se puede minimizar aún más recurriendo a otros mercados con riesgos menores al IPyC, como podría ser el mercado de valores de E.U., ya que éste guarda una volatilidad menor a la de nuestro mercado (IPyC).

## 6.4 ANÁLISIS FUNDAMENTAL

En el análisis fundamental se incluyen normalmente todos aquellos elementos que se desarrollan fuera de la Bolsa de Valores y que se suponen tienen un efecto a mediano o largo plazo sobre los precios.

Aunque para muchos analistas las características de la empresa deberían ocupar toda una categoría aparte, se les incluye en el análisis fundamental, ya que sus efectos tienden a ser a largo o mediano plazo y considerando que se generan fuera de la Bolsa.

Se han incluido en este tipo de análisis, las características de la empresa, su administración, sector económico al que pertenece, su situación financiera tanto presente como futura; es decir estimada o proyectada, las variables económicas tanto nacionales como internacionales que le afecten, tales como los

precios de sus insumos básicos, los de sus propios productos, también la competencia actual y por venir.

El análisis de las empresas cuyas acciones cotizan en la Bolsa debe abarcar diversos aspectos, de los cuales es probable que los más importantes sean los que se refieren a su estructura financiera, es decir, al análisis de los estados financieros.

#### 6.4.1 Análisis de Estados Financieros

Este análisis se puede llevar a cabo con los estados financieros de todas las empresas que colocan acciones en la Bolsa, ya que estas empresas le deben entregar cada tres meses dicha información. Esta institución se encarga de poner a disposición del público la información ya mencionada a través de una publicación que se denomina «Información financiera trimestral de emisoras» y que contiene datos sobre :

- Estado de Situación Financiera.
- Estado de Resultados.
- Estado de Origen y Aplicación de Recursos.
- Razones y proporciones sobre rendimiento, actividad, apalancamiento, liquidez, flujo de efectivo, y otras.
- Posición en moneda extranjera.
- Créditos en moneda nacional y en moneda extranjera.
- Información complementaria sobre eventos extraordinarios.
- Subsidiarias.

Como puede verse, la cantidad de información que es posible extraer de estos reportes es abundante. Algunas de las principales características que se analizan son:

## Utilidades;

**Razón de rendimiento de capital social.** Se calcula dividiendo la utilidad neta (después de impuestos) entre el total de capital social. Esta razón permite evaluar el rendimiento que se obtiene sobre la inversión y su crecimiento en varios periodos que muestra el aumento en la eficiencia de la empresa, o viceversa.

**Razón de rendimiento de los activos.** Una de las razones más comunes es la que se calcula dividiendo la utilidad de operación antes de impuestos e intereses entre el total del activo. Esta razón sirve para evaluar la eficiencia del manejo del endeudamiento de la empresa (apalancamiento financiero). Al comparar dicha razón con el promedio ponderado de las tasas de interés que la empresa paga por los créditos que maneja tanto a corto como a largo plazo, y si la razón es más alta que este promedio, se entiende que el manejo de la deuda es eficiente, ya que esto significa que la empresa obtiene más rendimiento sobre sus créditos que los que debe pagar de intereses por ellos.

**Razón de liquidez.** Se calcula dividiendo el total del activo circulante entre el total del pasivo circulante y refleja la capacidad de la empresa para cubrir sus pasivos a corto plazo. Es por esto que se le conoce como la razón de solvencia a corto plazo.

**Razón de solvencia inmediata o prueba del ácido.** A diferencia de la razón anterior, en esta sólo se incluyen el efectivo y las cuentas por cobrar y se excluyen los inventarios, ya que los primeros conceptos son los que representan cuentas fácilmente convertibles en efectivo, en tanto que esta conversión puede

no resultar tan rápida para los inventarios. Esta razón se calcula entonces dividiendo la diferencia de los activos circulantes, menos los inventarios, entre el pasivo a corto plazo.

**Pasivos en moneda extranjera.** En las condiciones actuales la existencia de compromisos importantes en moneda extranjera representa un peligro latente sobre las utilidades y sobre la solidez financiera, ya que un cambio importante en el valor en moneda nacional de los adeudos en moneda extranjera puede representar un cambio notable en la posición financiera. A este respecto pueden también revisarse las condiciones de los adeudos de este tipo, así como también la existencia o inexistencia de coberturas cambiarias.

**Razón de endeudamiento.** Se calcula dividiendo el pasivo total entre el capital contable, y por lo general se considera que una razón inferior a UNO es saludable, ya que muestra que es mayor el capital comprometido en la empresa que los recursos obtenidos a crédito, claro está que la razón de rendimiento de los activos, como ya vimos, marca el nivel de apalancamiento eficiente, que incluso puede ser mayor a UNO.

## 6.4.2 Análisis estratégico de la empresa

Algunos de los principales conceptos que se revisan a este respecto son :

**\*Productos.** Competitividad en el mercado. Ventas al extranjero

**\*Accionistas mayoritarios.** Qué intereses tienen en otras empresas

**\*Tecnología.** Modernidad u obsolescencia

**\*Empresas subsidiarias.** Efectividad de éstas. Grados de integración tanto horizontal como vertical

**\*Renegociación de adeudos en moneda extranjera.**  
Qué tan favorable puede ser de llevarse a cabo

**\*Efectividad, historial y reputación de sus funcionarios.**  
Relaciones políticas y con los medios de comunicación.

**\*Planes de expansión o de lanzamiento de nuevos productos.** Mercado interno y externo.

**\*Aparición, resurgimiento o desaparición de competidores importantes.** Ver la participación en el mercado de la empresa, y los cambios que ha tenido ésta, es decir, si está ganando o perdiendo mercado.

## 6.5 ANÁLISIS TÉCNICO

El análisis técnico incluye los factores que se manifiestan dentro del mercado de valores, entre los que sobresalen el comportamiento de los precios de las acciones en la Bolsa y los volúmenes que de ellas se negocian. Se adjudica a los factores fundamentales un efecto más a largo que a corto plazo, en tanto que sucede lo contrario con los factores técnicos, que considera que su efecto tiende a manifestarse más a corto plazo.

Por diversas razones, el precio de las acciones es el indicador más importante. En primer lugar es el precio el que permite decidir si las acciones de determinada empresa están «caras» o «baratas» con respecto a diversos parámetros, de los cuales se hará mención más adelante.

El precio (de compra y de venta) es también la cantidad con la que se realizan los cálculos para determinar el rendimiento que se obtiene de la inversión.

El volumen, es el número de acciones que se negocian en la Bolsa Mexicana de Valores.

### 6.5.1 Número de emisiones a la alza y a la baja. Índice de amplitud del mercado

**E**n los reportes diarios sobre las operaciones del mercado accionario se incluye el dato del total de emisoras operadas y se señala cuántas de ellas subieron de precio, cuántas bajaron y cuántas permanecieron sin cambio. Estos datos aparecen normalmente en el encabezado del reporte.

Lo que puede apreciarse a través de estos datos es si los movimientos del IPyC son fuertes o débiles, ya que puede darse el caso de que el índice baje pero que el número de emisiones al alza sea mayor que el número de las que bajan de precio. Una situación como esta sería señal de que la baja en el IPyC pudiera deberse no a la tendencia general del mercado, sino al excesivo peso de algunas operaciones voluminosas con emisoras que experimentaron bajas en la sesión. Por supuesto, puede suceder lo contrario.

Observar el número de emisoras que suben de precio en comparación con las que bajan ayuda a determinar el sentido del movimiento del conjunto más numeroso de acciones que puede, entonces, coincidir o no con el movimiento del IPyC.

Una manera en que se puede sistematizar el seguimiento de este indicador, conocido como «índice de amplitud», es calcular cada día la diferencia entre las emisoras al alza y las que bajaron y sumar este índice día tras día.

Normalmente sucede que el comportamiento del IPyC y el de este índice coinciden. En el caso de que no coincidan, el índice de amplitud es un signo más confiable de la verdadera tendencia del mercado y, por lo general, el IPyC no tarda mucho en ajustar su tendencia. Además este índice de amplitud puede mostrar un cambio en la tendencia, antes de que se manifieste en el índice de precios.

## 6.5.2 Nuevos máximos y nuevos mínimos

**E**ste indicador se refiere al número de acciones que alcanzan precios que son máximos o mínimos con respecto a sus precios de los últimos doce meses. Se acostumbra construir un índice con estos datos, lo cual puede hacerse de diversas maneras. Un índice que se utiliza comúnmente es el que se calcula a partir del número diario de nuevos máximos menos el de nuevos mínimos y construir un promedio móvil de 5 días.

Al igual que con el índice de amplitud, cuando el comportamiento de este índice coincide con el del IPyC, se tiene una señal de que la tendencia que se observa puede continuar, en tanto que si los dos indicadores divergen se interpretaría como señal de que puede darse un cambio en la tendencia.

## 6.5.3 El volumen como indicador

Se considera que los cambios en la tendencia de los precios de las acciones van acompañados o son precedidos por cambios apreciables en los volúmenes que se negocian.

Algunas de las interpretaciones más ampliamente aceptadas son :

- Una tendencia firme, tanto a la alza como a la baja, va acompañada de volúmenes altos. Los volúmenes bajos son señal de debilidad en la tendencia.
- Un aumento considerable en el volumen negociado en un periodo de precios deprimidos

puede ser el preámbulo del inicio de una tendencia alcista.

Una disminución considerable en el volumen de acciones negociadas en un periodo de aumentos en los precios puede ser el preámbulo del comienzo de una racha de descensos en los precios.

Pero no todos los indicadores bursátiles que existen se basan en el precio (o precios) de las acciones y /o en su volumen; a continuación se mencionan otro tipo de indicadores, que en conjunto con los anteriores resultan una mejor opción para lograr un análisis más eficiente de las emisoras.

#### 6.5.4 Bursatilidad

Esta característica se refiere principalmente a dos aspectos :

1. La frecuencia con que se negocian las acciones de cada emisora.
2. Los importes que se operan.

Si las acciones de determinada empresa se comercian con frecuencia y en cantidades importantes de dinero, se dice que tiene alta bursatilidad; por otro lado, si no se negocia con frecuencia o el importe de las operaciones es reducido, entonces se considera que la bursatilidad de la acción es baja.

La frecuencia de las operaciones puede medirse de diversas formas, de las cuales es probable que una de las más

sencillas e ilustrativas sea calcular el índice de frecuencia mensual o semanal, dividiendo el número de días en un mes, un semestre, o un año en los que se realizaron operaciones, entre el número de días hábiles correspondiente; un valor de este índice cercano a uno, indicaría que la bursatilidad de la acción es alta, en tanto que un valor cercano al cero, señalaría que la bursatilidad es reducida.

Evaluar la bursatilidad de las acciones es importante porque las acciones con baja bursatilidad pueden sufrir variaciones amplias en los precios por falta de inversionistas dispuestos a realizar operaciones con ellas. Es decir, si un inversionista quiere comprar acciones poco bursátiles de determinada emisora, y sabe que es difícil conseguirlas, podría pagar importes demasiado altos por ellas, porque los tenedores de las mismas, saben que es muy difícil conseguirlas. Por otro lado si un inversionista tiene acciones poco bursátiles de una emisora y desea venderlas, podría llegar a venderlas a un precio muy bajo con tal de realizar la operación, porque sabe que no es fácil deshacerse de ellas.

### **6.5.5 Manos firmes y manos débiles**

Si los principales tenedores de las acciones de una empresa son grandes inversionistas o inversionistas institucionales (bancos, casas de bolsa o sociedades de inversión), se considera que están en manos firmes, porque difícilmente venderían las acciones para cubrir una contingencia; ésto es porque esta clase de inversionistas actúan normalmente en plazos largos o cuando menos medianos. Además, es poco probable que caigan en ventas de pánico ante señales poco confiables de tendencia a la baja o ante malas noticias. Estos factores hacen que sea poco probable que las acciones que están en manos fuertes sufran aumentos inesperados en su oferta que puedan provocar reducciones considerables en los precios.

**P**or otro lado, las acciones que están en manos débiles (inversionistas que no tienen características mencionadas anteriormente), están más propensas a sufrir esas bajas abruptas.

### **6.5.6 Buenas noticias y malas noticias**

Se considera que el mercado es técnicamente fuerte si reacciona notablemente ante noticias que resultan positivas para el comportamiento de los precios ( como pueden ser mejorías en los indicadores económicos) y si no sufre bajas desproporcionadas ante noticias que le puedan resultar adversas. Se considera que es técnicamente débil si sus reacciones son a la inversa; es decir, si no reacciona favorablemente ante las buenas noticias o si da respuestas pronunciadas a las malas. En este caso, existe propensión a la baja, y en el primer caso a la alza.

### **6.5.7 Métodos gráficos de análisis de precio y volumen**

Varios de los indicadores mencionados anteriormente, logran analizarse y comprenderse mejor a través de gráficas que en un conjunto de números, ya que es más fácil apreciar gráficamente el comportamiento de las acciones.

Es probable que una de las gráficas que más se utiliza en el mercado, sea la que presenta en una misma imagen el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), junto con el volumen operado.

A continuación veremos las gráficas más comunes, porque como se puede suponer, a través de el análisis de las emisoras, se puede obtener diferente tipo de información, la cual puede ser utilizada para graficarla.

#### 6.5.7.1 La gráfica del Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) con volumen operado

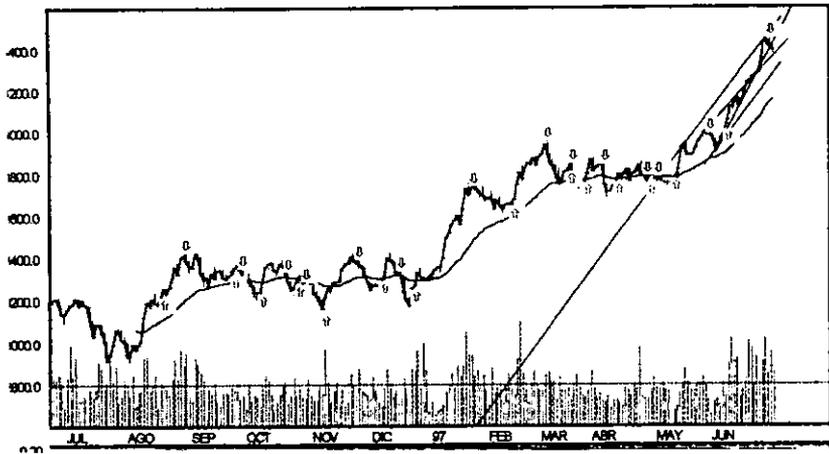
En el eje vertical del lado izquierdo la gráfica mide en millones, el número de acciones negociadas, y en el eje del lado derecho mide el valor del IPyC.

En la parte inferior de la gráfica aparece la clave de los dos indicadores que se muestran: la línea que comienza en la parte inferior izquierda y que sube conforme avanza a la derecha es la que corresponde al índice. La gráfica del volumen es la de barras que comienza en el lado izquierdo y que termina más o menos a la misma altura del lado derecho, sólo que mostrando amplias variaciones.

Sobre el eje horizontal se mide el tiempo.

Es fácil estar de acuerdo en que esta gráfica permite visualizar rápida y apropiadamente el comportamiento tanto del IPyC como de las emisoras que operan en la Bolsa y de su volumen negociado, lo cual es parte esencial del análisis de acciones. **Ver Gráfica 1**

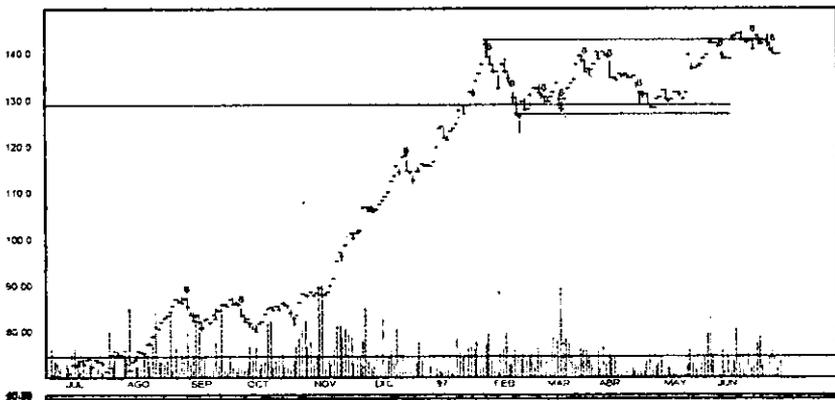
Gráfica 1: Índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (IPyC), al 25/06/97



### 6.5.7.2 Gráfica de barras (de precios máximos, mínimos y de cierre)

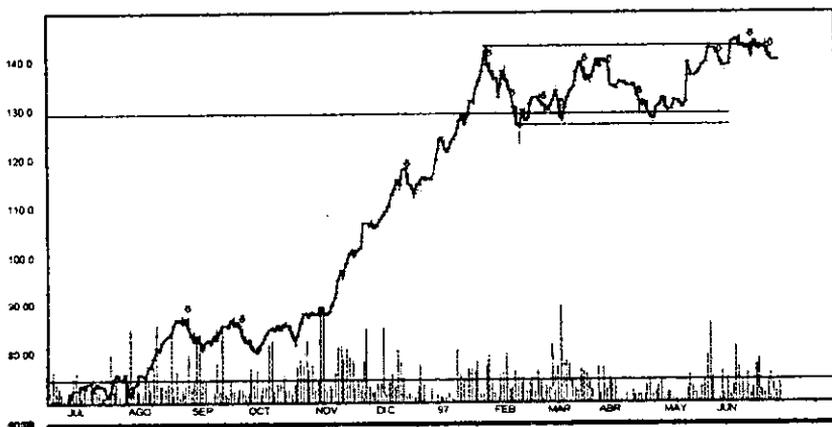
Este tipo de gráficas se construye trazando una barra o línea vertical para cada día de operaciones. Esta barra se determina dibujando sobre la misma posición vertical los tres tipos de precios que normalmente aparecen en los reportes, máximo, mínimo y último, y uniendo los tres con una línea. Estos trazos dan lugar, al incluir varios días, a gráficas. Ver **Gráfica 2** (Emisora **TAMSA\*** con tendencia alcista).

Gráfica 2: Emisora: TAMSA\*, con precios al 25/06/97



Las líneas horizontales de cada una de las barras corresponden a la emisora **TAMSA\*** del cierre de cada último día hábil del mes. Una variación de este mismo tipo de gráfica, es la que, aparte de contener barras, incluye una línea continua que une todos los precios de cierre. **Ver Gráfica 3**

Gráfica 3: Emisora: TAMSA\*, con precios al 25/06/97



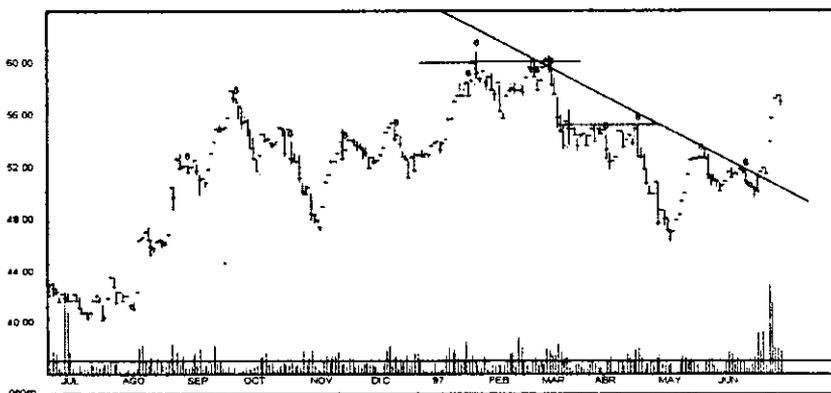
Esta clase de gráficas se utiliza ampliamente para tratar de identificar señales que ayuden al inversionista a tomar decisiones, y las principales señales se interpretan a través de diferentes formaciones que las gráficas presentan.

Se considera que muchas de las formaciones que se pueden apreciar en las gráficas de los precios de las acciones permiten anticipar sus movimientos. De la gran cantidad de formaciones que se puedan dar, las principales son las siguientes:

- \*Resistencias
- \*Soportes
- \*Cabeza y hombros
- \*Triángulos

**Resistencias.** Se presenta este tipo de información cuando la gráfica de precio de una acción o la del IPyC llega a una cumbre para después descender y, posteriormente, volver a formar otra u otras cumbres con sus respectivos descensos. **Ver Gráfica 4**

Gráfica 4: Emisora: APASCO\*, con precios al 25/04/97, formando dos cumbres.



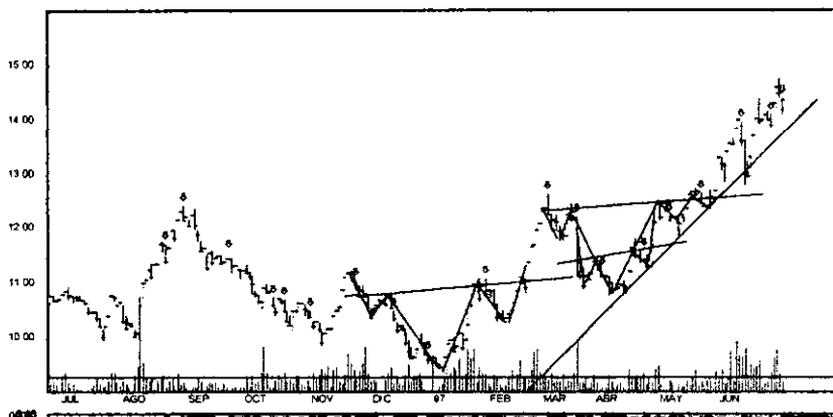
La interpretación de este tipo de formaciones es en el sentido de que las repetidas alzas truncadas en las cumbres son señal de que, por alguna razón, el precio no puede rebasar el nivel más alto alcanzado en las cumbres y que, por ello, es probable que comience a descender o que, cuando menos, se mantenga por debajo de ese nivel de resistencia.

**Soportes.** Estos son la formación opuesta a las resistencias: se trata de una serie de cimas sucesivas, por debajo de las cuales el precio no baja más. Se considera que es el nivel mínimo al que llega el precio y, por ello es probable que comience a subir o que, por lo menos, se mantenga a esa altura. **Ver Gráfica 5.**



**Cabeza y hombros invertido.** El nombre de estas formaciones señala claramente la forma que tienen. Las cumbres de los extremos forman los hombros y la de en medio es la cabeza, tanto el hombro como la cabeza se encuentran invertidos. De acuerdo con la teoría, la formación de cabeza y hombros invertidos es presagio de que el precio ha alcanzado su nivel mínimo y de que puede comenzar a subir, en especial si la altura alcanzada por el segundo hombro es menor que la del primero. Cabe señalar que es necesario un rompimiento de la línea del cuello, de lo contrario pudiera ser una falsa señal. **Ver Gráfica 7**

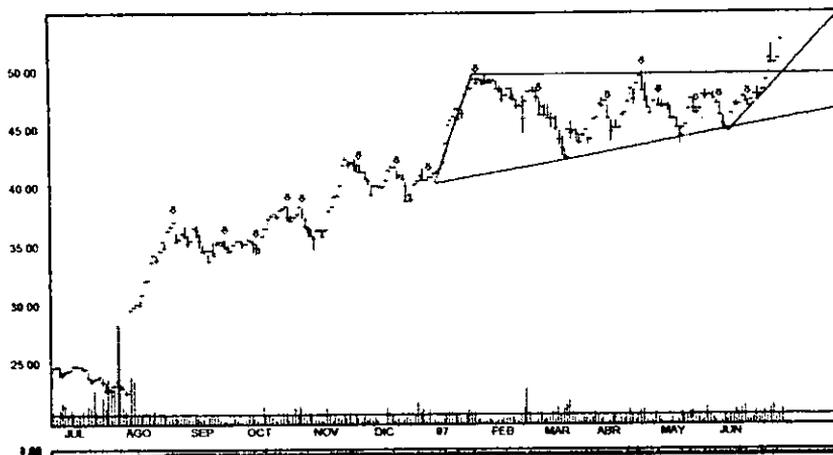
Gráfica 7: Emisora: CIFRA B, con precios al 25/04/97, formando tres cabeza y hombros invertido.



**Triángulos.** Existen dos tipos de triángulos:

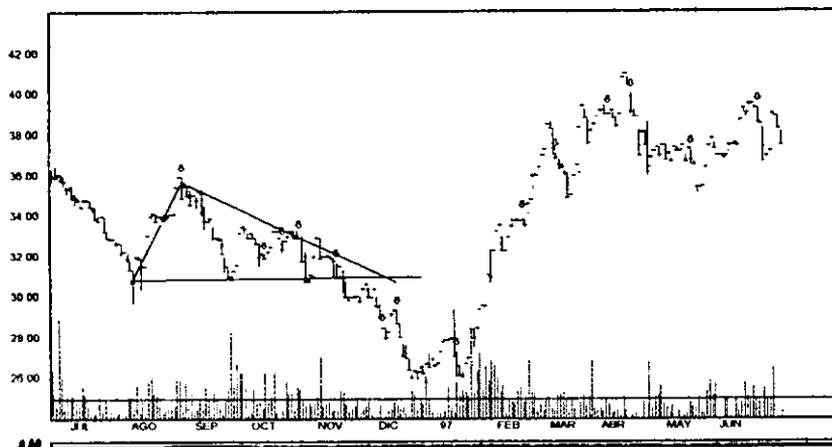
**a) Ascendentes;** Estos triángulos marcan un cambio de tendencia al alza, o la continuación de la tendencia alcista de los precios, siempre y cuando se de el rompimiento de la línea superior del triángulo. **Ver Gráfica 8.**

Gráfica 8: Emisora: GCARSO A1, con precios al 25/06/97, formando un triángulo ascendente.



**b) Descendentes;** Estos triángulos marcan un cambio de tendencia a la baja, o la continuación de la tendencia bajista de los precios, siempre y cuando se de el rompimiento de la línea inferior del triángulo. **Ver Gráfica 9.**

Gráfica 9: Emisora: PEÑOLES, con precios al 25/06/97, formando un triángulo descendente.



## 6.6 ANÁLISIS ECONÓMICO

Las principales variables que se revisan con respecto a su posible influencia sobre el mercado de valores son las mismas que se utilizan para evaluar la marcha de la economía, tanto nacional como internacional. A continuación se mencionan las más comunes y pueden consultarse en las publicaciones del Banco de México, entre otras.

### 6.6.1 Producto Nacional Bruto (PNB)

El Producto Nacional Bruto es el valor de todos los bienes y servicios producidos durante un periodo determinado que normalmente es anual.

En teoría, el comportamiento de los precios de las acciones, y muy en particular del ÍPyC de la BMV, está estrechamente relacionado con el comportamiento del PNB, y esto se debe a que ante un crecimiento económico del país, normalmente se presenta un crecimiento de las empresas.

Algunos otros índices estrechamente relacionados con el PNB son el índice de volumen físico de la producción y el de producción agrícola.

### 6.6.2 Inflación

La inflación puede tener diferentes efectos sobre los precios de las acciones y el resultado de éstos depende muy probablemente de su combinación con otros factores.

**E**l aumento en los precios de los bienes y servicios ocasiona, en principio, que aumenten los precios de las acciones. Esto se debe a que, al aumentar los precios, aumentan también los precios de los bienes y/o servicios que las empresas ofrecen y, al mismo tiempo, aumenta el valor de los activos de la empresa por su revaluación, tal como está contemplado en el procedimiento contable de reexpresión de estados financieros (Boletín B-10).

Sin embargo, al mismo tiempo que la inflación tiene los efectos mencionados en el párrafo anterior, una tasa de aumento de los precios muy elevada normalmente ocasiona severos problemas a las empresas. Por ejemplo, si el poder adquisitivo de la población se rezaga mucho, con respecto al aumento de los precios, se dan bajas notables en las ventas con el consiguiente efecto negativo sobre las finanzas de las empresas. Efectos negativos, se reflejan también, en las empresas que cotizan en la BMV e implican una disminución en la calidad de la inversión de sus acciones. A este respecto es importante tener presente que las condiciones económicas difíciles tiene impactos de diferente magnitud en empresas de diferentes ramos.

### 6.6.3 Tipo de cambio de pesos a dólar

El efecto de las variaciones en el tipo de cambio de nuestra moneda con respecto al dólar es considerable tanto que en su magnitud como en sus manifestaciones. Por un lado, la devaluación del peso propicia aumentos en las exportaciones, ya que disminuyen los precios de nuestros productos de importación. Este encarecimiento hace que se reduzcan la importaciones y ocasiona aumentos en los costos de las empresas que deben acudir inevitablemente a ellas debido a su giro. Así, se pueden plantear en términos muy esquemáticos que las devaluaciones del peso favorecen a las empresas exportadoras y plantean dificultades a las que deben realizar compras del exterior, o que se encuentran con niveles altos de apalancamiento en Dólares

#### 6.6.4 Tasas de interés y otras alternativas de inversión en instituciones financieras

Entre las alternativas sobresalen las tasas que pagan los bancos por inversiones a plazo fijo o pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, ya que son la alternativa preferida de una gran cantidad de pequeños inversionistas. Si, por ejemplo, el mercado accionario pasa por un periodo de inestabilidad, los riesgos aumentan y las perspectivas de obtener rendimientos elevados se reducen. En estas circunstancias, si los instrumentos bancarios ofrecen tasas atractivas a los ahorradores, es probable que muchos de ellos decidan invertir en estas instituciones, tanto para garantizar los rendimientos como para evitar los peligros que implica la inversión en acciones, esto ocasionaría una disminución en la demanda de acciones que podría traducirse en bajas en los precios.

Por otro lado, si el mercado accionario experimenta un periodo de alzas, aunque sean moderadas en medio de un clima de estabilidad, y si los rendimientos que se pueden obtener en otro tipo de instrumentos son sensiblemente más bajos que los que pueden esperarse al invertir en acciones, entonces se vuelve probable que una cantidad apreciable de inversionistas decida incursionar en este tipo de valores, aumentando la demanda de títulos, con el aumento consecuente en los precios.

En otro punto de vista, si las tasas de interés que se tienen que pagar por préstamos son bajas en comparación con los posibles rendimientos de la inversión en acciones, entonces es probable que se canalicen recursos obtenidos de esta manera a este tipo de instrumentos. En cambio, si el rendimiento que pueda esperarse obtener en el mercado accionario no es suficiente para cubrir el costo del dinero obtenido mediante préstamos, más algún costo asociado con el mayor riesgo, entonces la situación se reinvierte: en estas circunstancias no es probable que influyan hacia el mercado accionario este tipo de recursos.

### 6.6.5 Precio internacional del petróleo

Los ingresos que el país obtiene por la exportación del petróleo son de tal magnitud que su impacto sobre las finanzas nacionales es enorme. El notable incremento del precio del petróleo mexicano de exportación en 1979 y la subsecuente caída que se dio a partir de 1981 y que continúa en la actualidad, aunados a otros factores como las tasas de interés internacionales, aumentos en los precios de los metales preciosos, etc., han influido sobre el comportamiento de los precios de las finanzas nacionales y sobre el comportamiento de los precios de las acciones que se cotizan en la Bolsa.

### 6.7 PSICOLOGÍA DEL MERCADO

La psicología del mercado, tiene su origen en el estudio de la psicología de las masas, la cual dice que el comportamiento del individuo se troquela hacia el comportamiento de la masa, para hacerse éste en una unidad homogénea sin identidad, por lo que se puede apreciar un mercado en su gran mayoría vendedor o comprador como sucede en los "Crac's" y en los "Booms".

Así también los aspectos globales afectan el ánimo de las masas (inversionistas), como lo muestra el ejemplo más sonado y reciente que, a juicio de muchos analistas, sucedió el lunes 5 de octubre de 1987. El fin de semana anterior se había anunciado la candidatura de Carlos Salinas de Gortari para suceder a Miguel de la Madrid en la Presidencia de la República y, tal como muchas personas esperaban, el mercado accionario mostró una fuerte tendencia a la alza desde el inicio de las operaciones. A media mañana, las autoridades de la CNByV (antes CNV) decidieron suspender las transacciones para detener lo que consideraron condiciones irregulares. En los días siguientes, el IPyC empezó a mostrar movimientos erráticos, mismos que

culminaron en ese mismo mes y en el de noviembre con lo que se acabó denominando el «Supercrac» bursátil. Muchos observadores adjudicaron parte de esa caída en los precios a la disminución en la confianza y al temor de los inversionistas motivada por aquella intervención de la CNByV.

El ánimo de los inversionistas tiene efectos claros sobre el comportamiento de los precios de las acciones. El año de 1987 contiene evidentes muestras de lo que la euforia y el pánico del público pueden provocar. Desde fines de 1986 el IPyC mostró marcada tendencia a la alza, que se prolongó hasta septiembre del año siguiente. Los aumentos en los precios de las acciones eran tan espectaculares que a finales de septiembre el IPyC había llegado a tener un alza promedio de 729%. Se difundió entre el gran público este comportamiento y abundaban los ejemplos de las personas que habían obtenido enormes ganancias. Esto provocó euforia por la inversión en acciones y el número de nuevos inversionistas aumentó en gran medida. El ánimo de los inversionistas impulsó al alza a el IPyC.

Cuando se empezaron a experimentar fuertes bajas en los precios de las acciones a principios de octubre, el miedo se apoderó de muchos de los inversionistas y en especial de los de más reciente ingreso que eran además y, por lo general, los más inexpertos. Esto provocó que una gran cantidad de inversionistas decidiera vender sus acciones, muchas veces al precio que fuera, con tal de salir de la espiral. Además de otros factores que influyeron, este considerable aumento en la oferta de acciones, sin un aumento compensatorio en la demanda, ayudó a desencadenar el desplome.

Un aspecto importante para detectar la psicología de las masas, consiste en observar los comentarios noticiosos de la Bolsa, las publicaciones en los periódicos y revistas y los comentarios de la gente, es decir, cuando todo mundo habla del mercado bursátil y de que la economía en general va bien y todavía puede ir mejor, en ese momento la masa se troquela en una unidad homogénea cuyo optimismo nos marcaría la salida o venta de acciones. Recordemos la frase célebre de Rockefeller, «*Cuando mi chofer habla de acciones, yo vendo*».

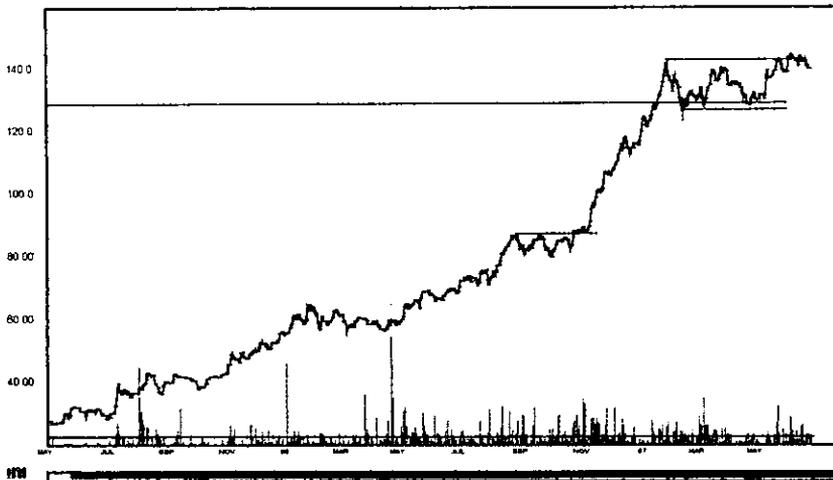
## 6.8 SELECCIÓN DEL PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

Para seleccionar el portafolios de inversión, lo primero que se tiene que estudiar es el perfil del inversionista, es decir las necesidades existentes en materia económica para cada tipo de inversionista.

Una vez realizado lo anterior y conociendo el nivel de riesgo que puede asumir el inversionista tanto en el corto como en el largo plazo, se recurre a los diferentes tipos de análisis (fundamental, técnico y económico), así como a la psicología del mercado, para conformar un portafolios de inversión que posea el mejor rendimiento con el menor riesgo, o sacrificando rendimiento si las necesidades de liquidez y de seguridad del inversionista así lo requieren.

Un ejemplo de selección de una emisora para un portafolios de inversión, lo tenemos en **TAMSA\*** (TUBOS DE ACERO DE MÉXICO, S. A. ), la cual posee una alta bursatilidad y ha logrado triplicar sus precios en los últimos 18 meses. Dicha emisora, después de realizar los diferentes tipos de análisis ya mencionados en esta investigación, con facilidad pueden ser seleccionada por el inversionista, ya que el sector al que pertenece (Siderúrgico) fue uno de los más beneficiados por la devaluación pasada (diciembre 1994), debido a que los precios de sus productos cotizan en los mercados internacionales (Dólares) y éstos se encontraban con tendencia creciente en términos de dólares en dichos mercados, además de que presenta un bajo nivel de apalancamiento, una alta rentabilidad del capital y una muy buena competitividad a nivel internacional, logrando con esto vender más del 60% de sus ventas totales al extranjero. Ver el comportamiento de sus precios en la siguiente: **Gráfica 10**, cabe señalar que el crecimiento futuro de los precios de la acción dependerá de sus resultados financieros y estos a su vez presentan una gran dependencia de los precios internacionales del acero y del tipo de cambio, por ende mientras el tiempo pase y el dólar permanezca estable y los precios del acero no suban, su margen y resultado operativo tenderán a declinar y por ende se recomendaría la venta de la emisora.

Gráfica 10: Emisora: TAMSA\*, con precios al 25/04/97



# CAPÍTULO VII

## OTRAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

### 7.1 SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Las Sociedades de Inversión son, básicamente, Sociedades Anónimas especializadas en la administración de inversiones, que reúnen los capitales de numerosos ahorradores y los invierten por cuenta y a beneficio de éstos en un conjunto amplio y selecto de valores, sin intentar lograr el control de las empresas en las que invierten. Su principal objetivo es diversificar las inversiones y con ello disminuir los riesgos y promediar las utilidades. Las sociedades de inversión deben ser operadas por otra sociedad ( Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión ) que normalmente es una Casa de Bolsa o un Banco. El objeto de las operadoras es administrar sociedades de inversión, a las que prestan además servicios de distribución y recompra de sus acciones ( manejo de cartera ) y promoción de acciones o planes de inversión.

Las sociedades de inversión, al operar «Fondos» (otro nombre con el que se les conoce) cuantiosos, aprovechan ventajas que los pequeños inversionistas no pueden obtener aisladamente, como son las siguientes:

- Administración profesional de la cartera.
- Gran liquidez, ya que los inversionistas pueden vender sus acciones en cualquier momento.

La complejidad que hoy muestran los diferentes mercados hacen resaltar los atributos de mayor conveniencia o más favorables de esta alternativa de inversión. Constituyen una forma más sencilla de administrar los recursos por llevar menos tiempo en seleccionar una sociedad o fondo, frente a lo que implica dar seguimiento a una cartera individual compuesta por diversidad de emisoras a las que también se deben observar por separado, además de realizar transacciones de compraventa que en conjunto se traducen en tiempo y costos.

A través de una sociedad de inversión, el inversionista o accionista, delega las decisiones de inversión a un profesional o especialista en este segmento del mercado financiero, como son: qué comprar, qué vender, qué emisoras mantener o a qué plazos invertir, entre otras decisiones.

El inversionista selecciona la sociedad que más se adapte a su objetivo de inversión y que cumpla, de alguna forma, con su perfil u horizonte de inversión. Hoy en día existe una amplia gama de fondos con diferentes perfiles de corto, mediano, y largo plazo.

La sociedad de inversión reúne el dinero o los recursos de este grupo de accionistas para destinarlos a la compra de aquellos valores que se ajustan al perfil y objetivo que se pretende alcanzar.

Todos estos valores conforman la cartera o portafolios del fondo y la diversificación y especialización dependerá de la definición en el prospecto de cada sociedad y de la estrategia que se siga.

El inversionista adquiere acciones del fondo en donde destina sus recursos y éstas representan su propiedad en todos los valores o activos de la sociedad de inversión. Con unas cuantas acciones el inversionista tiene el mismo beneficio en rendimiento que aquel con cientos o millones de acciones.

Las acciones de sociedades de inversión, a diferencia de los depósitos bancarios, no tienen garantía de ninguna dependencia del gobierno federal ni de ningún banco o institución financiera, no importando dónde y cómo se distribuyan las acciones de los fondos.

Las acciones que emitan las sociedades de inversión deberán valuarse conforme a las disposiciones expedidas por la Comisión Nacional de Valores, y las valuaciones que se darán a conocer al público en forma diaria podrán ser llevadas a cabo por :

1. Instituciones para el depósito de valores.
2. Un comité de valuación que designa la misma sociedad.
3. Instituciones de Crédito.

Las valuaciones diarias que se realizan de las acciones de estas sociedades aparecen publicadas todos los días hábiles siguientes al día respectivo en los principales periódicos (además de aparecer, en el Boletín Bursátil de la Bolsa Mexicana de Valores) y son la base que permite a los inversionistas evaluar los rendimientos que se obtienen.

El régimen de inversión de estas sociedades debe sujetarse a criterios de :

**Diversificación de riesgos :** Las Sociedades de Inversión conllevan un riesgo, pero existen diferentes niveles y potenciales de rendimiento acordes a estos.

Cada cartera selecciona los valores entre una gran variedad de emisores del mercado. La diversificación estará en función del objetivo y perfil; sin embargo, este concepto permite

disminuir la exposición al riesgo de la volatilidad en mercados y emisoras, e incrementar, por otro lado, el potencial de rendimiento.

También permite al accionista tener acceso a valores adquiridos a través de un fondo, debido a que en forma individual un inversionista pequeño o mediano no podría hacerlo, por los montos en que son ofrecidos y por las condiciones de compra venta.

**Seguridad y liquidez :** Al disminuir el riesgo aumenta la seguridad. Los accionistas pueden comprar y vender acciones del fondo donde tengan sus recursos en los plazos y tiempos que indican los apartados del prospecto. Asimismo, pueden conocer en todo momento el valor de su inversión, ya que como se mencionó anteriormente, las sociedades deben reportar diariamente a la (BMV) el precio de cotización al cual deben realizarse las operaciones de compra-venta, y el inversionista puede conocer este precio de valuación a través de los periódicos de circulación nacional en sus secciones financieras.

**Rentabilidad atractiva ( Administración profesional ) :** El dinero o los recursos que se destinan a los fondos está operado o administrado por profesionales que deciden las estrategias de inversión. Estos administradores realizan las decisiones en base al análisis e investigación de los distintos mercados, sectores de la economía, tendencia de variables económicas y financieras, así como, en particular, de las emisoras.

Una vez que se ha analizado toda la información disponible, los administradores eligen los valores y estrategias a seguir de acuerdo al perfil y definición de cada sociedad, las cuales son llevadas en propuesta al Comité de Inversión, órgano que decidirá y aprobará si las estrategias son las adecuadas.

**Regulación :** Todo el mercado de sociedades de inversión está regulado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ( CNByV ) a través de la Dirección General de Sociedades de Inversión. Como parte de esta regulación, cada fondo debe

proveer al inversionista, de un documento conocido como Prospecto de Información al Público Inversionista, en el cual se detalla toda la descripción del fondo, objetivo, perfil, estructura de cartera, condiciones de compra-venta, etcétera.

De forma particular, la CNByV establece disposiciones de carácter general orientadas a proteger al accionista que asume los riesgos y rendimientos inherentes en esta alternativa. Estas disposiciones tratan o procuran actualizarse con el fin de mantener al mercado dentro de un marco regulatorio acorde a las condiciones cambiantes.

Cabe señalar que las sociedades tienen una de las regulaciones más estrictas del mercado financiero; como por ejemplo, las administradoras deben elaborar diariamente estados financieros para respaldar la valuación y determinación del precio de valuación de las acciones representativas de cada sociedad o fondo, que son enviados semanalmente a las autoridades.

**Fácil acceso :** Las acciones de una sociedad de inversión son fáciles de adquirir a través de las operadoras o administradoras, permitiendo también la asesoría para la elección de aquellos fondos que más se adapten a las necesidades del inversionista.

**Información :** A diferencia de otros productos del ámbito financiero, existe cuantiosa información, por lo menos mensual, a través de suplementos especializados que presentan los aspectos más relevantes de este mercado, como son: análisis comparativos de activos y rendimientos, actualización al inversionista sobre diferentes aspectos, advertencia de riesgos, y oportunidades; en fin, que cada vez es más la información y que tiende a ser de mejor calidad con el único objetivo de servir al accionista, así como al inversionista potencial.

Por otra parte, como requisito para los administradores, sus carteras o composición del portafolio de cada fondo deben estar disponibles para los accionistas por lo menos una vez a la

semana, con todo el detalle del tipo de emisoras que se mantienen en posición y el valor de mercado de las mismas.

### **7.1.1 Sociedades de deuda ( renta fija )**

Son las más abundantes y operan sólo con valores y documentos de renta fija.

Es específico, los valores en que se pueden invertir son :

- 1. Certificados de la Tesorería de la Federación ( CETES )**
- 2. Papel Comercial**
- 3. Aceptaciones Bancarias**
- 4. Bonos del Gobierno Federal**
- 5. Bonos de la Tesorería de la Federación**
- 6. Obligaciones**
- 7. Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento**
- 8. Pagarés Financieros**
- 9. Pagarés a Mediano Plazo**
- 10. Certificados de Depósitos Bancarios**
- 11. Bonos Bancarios**
- 12. Certificados de Participación**

Las inversiones que se hagan en estos valores deben sujetarse a los siguientes límites de acuerdo con los artículos 20 y 21 de la Ley de sociedades de inversión:

\*n Las inversiones en valores y documentos que realicen las sociedades de este tipo se sujetarán a los límites que establezca la CNByV mediante disposiciones de carácter general conforme a lo siguiente:

I. Señalarán el porcentaje máximo de capital contable de las sociedades de inversión, que podrá invertirse en valores emitidos por una misma empresa sin que en ningún caso pueda exceder del 10%;

II. Señalarán el porcentaje máximo de valores de una misma empresa que podrá ser adquirido por una sociedad de inversión, sin que en ningún caso pueda exceder del 20% del total de las emisiones de dicha empresa;

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

Los valores emitidos por el Gobierno Federal no estarán sujetos a los porcentajes máximos señalados en las fracciones precedentes, y

IV. Tratándose de valores y documentos emitidos o avalados por instituciones de crédito, estas sociedades podrán invertir en ellos hasta un 40% de su capital contable.

\*En las sociedades de inversión de renta fija, la asignación de utilidades o pérdidas netas entre los accionistas será determinada diariamente por la sociedad operadora cuyos servicios de administración tengan contratados, quedando bajo

responsabilidad de ésta el registro de dichas utilidades o pérdidas en los estados financieros de la sociedad de inversión correspondiente.

La sociedad operadora, casa de bolsa o institución de crédito que sea responsable de la infracción a este artículo quedará ilimitada y solidariamente obligada a entregar a la sociedad de inversión contratante de sus servicios una cantidad igual al daño patrimonial causado».

En el tema anterior ( 7.1 ) se mencionó que para determinar las utilidades o pérdidas de la sociedad, debe de hacerse una valuación, y se mencionaron las instituciones autorizadas para ésto.

El precio de valuación se obtiene de la siguiente manera :

Importe de los valores de los que es propietaria

+ Todos sus demás activos

- Todos sus demás pasivos

- El importe de sus propias acciones que se encuentren en su poder

= Total

+ El número de acciones en poder del público.

A estas sociedades se les conoce también como fondos del mercado de dinero. Comenzaron a operar en 1983 y han tenido una gran aceptación.

Es importante observar que ahora existe una subclasificación de las sociedades (fondos) de inversión de renta fija en tres tipos :

1. Para personas físicas,
2. Para personas morales,
3. De cobertura ( contra riesgos de devaluaciones bruscas del peso con respecto al dólar).

Finalmente, se puede decir que las características sobresalientes de las sociedades de inversión de renta fija como alternativa de inversión son :

1. Rendimientos Competitivos con los de otras alternativas equiparables,

2. Gran liquidez,

\*Tratándose de fondos administrados por casas de bolsa, se pueden hacer retiros en 24 hrs. y depósitos cualquier día hábil.

\*Tratándose de fondos administrados por bancos, se pueden hacer retiros y depósitos en cualquier momento a través de los cajeros automáticos.

3. Prácticamente sin riesgo.

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

## 7.1.2 Sociedades de inversión comunes ( renta variable )

Operan con valores tanto de renta fija como de renta variable y se les conoce también como fondos de renta variable, ya que tienen una buena cantidad de valores de este tipo (acciones de empresas) en su cartera.

Las reglas generales de inversión a las que deben sujetarse son las siguientes :

### 1. Con respecto a su capital contable:

- \*No más del 10% en valores emitidos por una sola empresa.
- \*La CNByV establece el porcentaje mínimo que se debe invertir en valores de fácil realización.
- \*No más del 30% en valores y documentos emitidos o avalados por instituciones de crédito.

### 2. Con respecto a las acciones representativas del capital de una emisora, no pueden adquirir más del 30%.

A este tipo de sociedades de inversión se le aplica los mismos principios de diversificación de riesgos, liquidez y rentabilidad que ya se han mencionado antes. Sólo en lo referente al riesgo se debe hacer notar que, en este caso, es mayor que para los fondos de renta fija, ya que se incluyen en la cartera, valores de renta variable (acciones). El hecho de que incluyan valores de renta variable en sus carteras hace que el rendimiento de estas sociedades de inversión comunes dependa en gran medida del comportamiento del mercado accionario.

Para el óptimo manejo de estas sociedades es muy importante la experiencia, los conocimientos y el análisis en la realización de inversiones bursátiles. Se debe tener presente, al evaluar el rendimiento de los fondos renta variable, que las casas

de bolsa o bancos que los administran cobran una comisión (alrededor del 1.7%) al vender o comprar sus acciones, cosa que no sucede con los fondos de renta fija. Por ello, para determinar el rendimiento neto en el caso de los fondos de renta variable, al rendimiento obtenido al plazo se le debe restar la comisión de la sociedad operadora.

Como ejemplo de lo anterior, se puede decir que, para que el rendimiento de una inversión en fondo de renta variable sea por lo menos igual al de uno de renta fija, el rendimiento en renta variable debe ser superior al 3.4% (si la comisión a la compra y a la venta es de  $1.7 + 1.7$ ), por lo menos, al obtenido con renta fija.

### **7.1.3 Sociedades de inversión de capitales ( SINCAS )**

Estas sociedades pueden operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieran recursos a largo plazo con intención de promoverlas. En un decreto de 1984, se les denominaba Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo, y su denominación y características actuales se especifican en un decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1986.

A continuación se enumeran las reglas a las que debe someterse la inversión en valores y documentos de las empresas promovidas:

- 1.** Deben tener, por lo menos, cinco empresas promovidas.
- 2.** Con respecto al capital contable de las sociedades de inversión de capitales:

\*No pueden invertir más de 20% en cada empresa promovida, salvo que cuenten con autorización especial de la CNByV, y sólo de manera temporal.

\*No pueden invertir más de 25% en obligaciones emitidas por una o varias empresas promovidas.

**3.** Los recursos que no estén invertidos en acciones o en obligaciones deben utilizarse para adquirir valores y documentos de los aprobados para las sociedades de inversión de renta fija.

La participación de las sociedades de inversión de capitales en las empresas promovidas debe hacerse a través de un contrato de promoción que cumpla con las condiciones siguientes:

**1.** Viabilidad en las inversiones, la cual se determina mediante un estudio técnico-económico aprobado por el comité de inversión.

**2.** La empresa promovida debe someterse a la inspección y vigilancia de la CNByV.

**3.** Las sociedades en cuyo capital participe la empresa promovida tienen prohibido:

\*Adquirir acciones de ésta y de su sociedad de inversión promotora.

\*Otorgar o recibir préstamos de ésta y de su sociedad de inversión promotora.

**4.** Al vender las acciones de la empresa promovida, sus accionistas no tienen derecho de preferencia para adquirir las, el precio de estas acciones deberá ser determinado por el comité de valuación de la sociedad de inversión.

**A** sí, las sociedades de inversión de capitales ofrecen a las empresas promovidas capital de riesgo y asistencia técnica en las áreas administrativas, financiera y tecnológica.

Ofrecen a los inversionistas la posibilidad de obtener elevados rendimientos ( y también pérdidas ), dependiendo del éxito de la labor de promoción señalada.

Existen actualmente más de 30 sociedades de inversión de capitales, de las cuales sólo las siguientes están inscritas en la BMV ( todas ellas sociedades anónimas de capital variable e incluyendo la denominación "Sociedad de Inversión de Capitales" ) :

- \* México Fomento Empresarial
- \* Fondo de Inversión Veracruz
- \* Más Promoción de Formación de Capitales
- \* Mexca
- \* Mexplus
- \* Procorp

Las sociedades de inversión de capitales deben contar con :

**1.-** Comité de inversión, que decidirá en que empresa e instrumento se debe de invertir, y establecerá también el precio al que deben venderse los valores de las empresas promovidas.

**2.-** Comité de valuación, cuyo objetivo es fijar el valor y el precio de venta de sus propias acciones. Este comité debe estar formado por personas físicas o morales independientes de la sociedad de las emisoras de valores que formen parte de su activo. Las valuaciones deben llevarse a cabo y publicarse cada tres meses.

Las acciones representativas del capital de las sociedades de inversión de capitales pueden ser adquiridas por :

1. Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana
2. Personas físicas o morales de nacionalidad extranjera
3. Instituciones de crédito, seguros y fianzas
4. Casas de bolsa y sociedades operadoras de sociedades de inversión.

# CONCLUSIONES

1. Gracias a la existencia de la BMV, se pueden reunir en un solo lugar la oferta y la demanda de valores, es decir, a las empresas que desean colocar una parte de su capital social, y al público inversionista que desea participar en dicho capital, formando lo que se conoce como el mercado de valores. Esto ayuda por un lado, a satisfacer la necesidad de inversión de las empresas para continuar con su crecimiento y por otro lado, los inversionistas satisfacen su interés de participar en el crecimiento y utilidades de las empresas. Lo anterior coopera con el desarrollo económico del país.

2. La BMV y en sí el mercado de valores, representan un indicador de la economía del país, ya que los aspectos económicos, políticos, culturales y sociales influyen de cierta manera en los resultados de las empresas, así como en el ánimo de los inversionistas.

3. Gracias a la existencia de organismos que regulan y vigilan el mercado de valores (SHCP, Banco de México, CNByV), los inversionistas tienen la certeza de que las acciones ahí compradas están debidamente autorizadas y registradas, dando con ello seguridad en la inversión (nacional y/o extranjera). Esto fomenta aún más la inversión y el crecimiento económico de México.

4. Invertir en Bolsa, ha tenido una connotación un tanto incierta. En algunas ocasiones da la impresión de ser el medio idóneo para enriquecerse rápidamente, mientras que en otras provoca descontento por las grandes pérdidas que causa a quienes participan. Cabe señalar que la Bolsa es una alternativa más de inversión, con un alto riesgo a cambio de un rendimiento atractivo, y es en este momento donde el asesor

financiero juega un papel muy importante ya que debe de involucrarse para lograr las mejores decisiones y tratar de disminuir dicho riesgo, optimizando el rendimiento.

5. Una óptima asesoría debe de ir emparejada de un respaldo ético y una adecuada preparación académica. Ambos requisitos se encuentran reunidos en la formación profesional del Contador Público, ya que su preparación está enfocada a diversas áreas, como son finanzas, economía, contabilidad, ética, auditoría, derecho, fiscal, entre otras; todas ellas le forman un criterio adecuado para soportar una correcta toma de decisiones en este medio.

6. La Bolsa no siempre se presenta como la mejor alternativa de inversión, es por esto que es necesario realizar un estudio, es decir, analizar el perfil del inversionista para conocer e identificar cuáles son las necesidades en relación a liquidez, riesgo y rendimiento. Al conocer este perfil y después de realizar diferentes tipos de análisis, se puede definir el momento adecuado de inversión.

7. Los diferentes tipos de análisis que se van a realizar sobre las emisoras en las que se pretende invertir son: análisis fundamental, análisis técnico y análisis económico. Además se deben de estudiar las reacciones de la gente ante los sucesos más sobresalientes de ese momento, a este estudio se le conoce como la psicología del mercado. El primer análisis tiene como objetivo el conocer a la empresa y su entorno, su situación financiera y los resultados que ha reportado. El análisis técnico ayuda a conocer cómo se ha estado comportando la acción en la BMV en determinado tiempo, en cuanto a precio, volumen y bursatilidad. El análisis económico determina las situaciones políticas y económicas que pueden influir para el desarrollo, crecimiento o estancamiento de las empresas. Es necesario considerar que estos tres tipos de análisis están íntimamente ligados con las reacciones de las personas inversionistas, las cuales en determinado momento pueden llegar a cambiar el comportamiento del mercado; aquí recae la importancia de estudiar la psicología del mercado.

8. Una vez analizado todo lo anterior, se puede determinar si es conveniente o no invertir en la Bolsa Mexicana de Valores, y en especial en las emisoras que se desean adquirir, para así integrar el "portafolios de inversión", el cual como se puede observar es un "traje hecho a la medida" del inversionista.

# BIBLIOGRAFÍA

## **INDUCCIÓN AL MERCADO DE VALORES.**

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C.  
1994

## **INVERSIONES.**

Robert W. Kolb  
Editorial Limusa  
1993

## **INVIERTA EN LA BOLSA.**

Alfredo Díaz Mata  
Grupo Editorial Iberoamericana  
1994

## **ANÁLISIS TÉCNICO BURSÁTIL.**

O. Amat X. Piug  
Ediciones Gestión 2000, S. A.  
1992

## **ANUARIO BURSÁTIL.**

Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C.V.  
1995

## **INDICADORES BURSÁTILES TRIMESTRALES.**

Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.  
1996

## **BOLETIN BURSÁTIL ( DIARIO, SEMANAL Y MENSUAL ).**

Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.  
1996