

872702



UNIVERSIDAD DON VASCO, A.C.

INCORPORACION No. 8727-02 A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

4
2e

**ESCUELA DE ADMINISTRACION
Y CONTADURIA**

**FINANCIAMIENTO DE LA SOCIEDAD
ANONIMA POR MEDIO DE LA EMISION
DE ACCIONES EN LA BOLSA Y
SU FUNCIONAMIENTO**

SEMINARIO DE INVESTIGACION

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

LICENCIADO EN ADMINISTRACION

PRESENTA:

Astrid Luz María de los Angeles

Arocha Mújica

URUAPAN, MICHOACAN 1998

263146



**UNIVERSIDAD
DON VASCO A.C.**

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

4.5.- Asamblea de Socios o Accionistas	37
4.6.- Administración o Consejo Administrativo	42
4.7.- Gerente General	43
4.8.- Vigilancia de la Sociedad	44
4.9.- Información financiera	47

CAPITULO V : PRESENTACION DEL CAPITAL CONTABLE

Y MODIFICACIONES DEL CAPITAL SOCIAL. 49

5.1.- Capital Contable y Capital Social	49
5.2.- Apertura del Capital en Libros	52
5.3.- Presentación en le Balance del Capital	53
5.4.- Aumento de Capital	58
5.5.- Reducciones de Capital	60
5.6.- Reducciones y Aumento de Capital	62

CAPITULO VI : LAS ACCIONES Y SU FUNCIONAMIENTO

DENTRO DE LA SOCIEDAD ANONIMA. 64

6.1.- Las Acciones	64
6.2.- Disposiciones Generales de las Acciones	65
6.3.- Requisitos con que debe contar una Acción	66
6.4.- Formato para Títulos de Acciones	68
6.5.- Diferentes tipos de acciones	69
6.6.- Importancia de las Acciones dentro de la S.A.	76
6.7.- Procedimientos de Inscripción	81
6.8.- Requisitos para Emitir Acciones en la Bolsa	81
6.9.- Ventajas que ofrece la emisión en la Bolsa	86

6.10.- Formas de Valor de una Acción (Valores que poseen las acciones)	94
6.11.- Ajustes de precios de una Acción	98

CAPITULO VII : METODOS Y PROCEDIMIENTOS DE ANALISIS

DE LA SOCIEDAD.	103
7.1.- Métodos y Procedimientos de Análisis	104
7.2.- Razones Financieras	109
7.3.- Indicadores Relacionados al Precio de Acciones	119
7.4.- El Volúmen y Otros Indicadores	125
7.5.- Reporte de Cotizaciones de Acciones	126
7.6.- Otros métodos de análisis : Tendencias y cambios en la situación financiera (Comparativos)	137
7.7.- Ejemplo de: Análisis Cualitativo de la S.A.	148
7.8.- Análisis Económico, Político y de la Empresa	151

CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFIA

INTRODUCCION:

Las Sociedades Anónimas representan una modalidad que la mayoría de las empresas en nuestro país optan, independientemente del estrato de que se trate, esto es: Micro, Pequeña, Mediana o Gran empresa.

Aunque la mayor población de empresas incluidas en el régimen de S.A se encuentra formada por las Micros y Pequeñas, estas no tienen todavía el acceso al uso del Mercado de Valores ya sea para financiarse o solo para el emitir sus acciones y adquirir un reconocimiento comercial, al menos que hayan logrado alcanzar un estatus de Mediana o Gran empresa.

Partiendo de esta situación, se ve la necesidad de financiamiento por medio de la información que los empresarios de estas Sociedades Anónimas requieren para poder efectuar sus operaciones dentro del Mercado Intermedio de Valores y obtener los beneficios económicos del mismo, como lo es la emisión de acciones de su empresa como medio de financiamiento y no de inversión.

Esta tema se sustenta en el gran número de Sociedades Anónimas existentes en nuestro país y es importante el señalar que la mayoría se encuentra dentro de la Micro y Pequeña empresa; ambas con grandes dificultades económicas debido en una parte, por la apertura comercial y por otra, la falta de recursos financieros ya sean propios o por medio de financiamientos los cuales resultan muy caros y no siempre se les otorgan. Ambos factores están siendo responsables de la falta de desarrollo y crecimiento de estas empresas.

Sin embargo, muchas de estas Sociedades sobre todo en el caso de las pequeñas, pueden tener la posibilidad de lograr alcanzar un desarrollo que les permita convertirse en empresas medianas y con ello él poder obtener mayores facilidades para poder operar dentro del Mercado Intermedio de Valores, con la

finalidad que en este texto se propone, que es el obtener recursos financieros a través de la emisión de acciones, accesibles a la capacidad económica de la pequeña empresa.

Pero hay un problema muy importante y que para efectos de este trabajo es una base sólida para abordarlo y esto es: la necesidad de información y de conocimiento de los empresarios, de ¿Que es un Mercado Intermedio de Valores?, ¿Como funciona?, ¿Que son las acciones?, ¿Como financiarse a través de ellas?, y muchas cuestiones más, que normalmente no se conocen y las cuales se van exponiendo de manera sencilla y clara, a través de las secciones y capítulos que conforman todo este trabajo de Tesis.

Esta no solo se limita a exponer una alternativa de financiamiento, sino que también busca abordar los diversos criterios que se manejan dentro de las finanzas, así como todos los aspectos que intervengan en él, ya sean legales, financieros o contables, con lo cual propone el unificar en un solo texto la información que el tema requiere y que por sí solo pueda proporcionar, de tal manera que sea más fácil, comprensible y accesible en su lectura, con términos y conceptos claros, obteniendo así como resultado, el dar a conocer y guiar a los empresarios que inician sus operaciones dentro de este Mercado Intermedio, las ventajas y posibilidades de financiamiento a través de la emisión de acciones de una empresa constituida como Sociedad Anónima.

Es así como se expone la información necesaria, desde como constituir una Sociedad Anónima, qué son y cómo se manejan, clasifican y operan las acciones, expone la estructura que conformará el escenario dentro del cual se efectuarán todas las operaciones y los requisitos, procedimientos y trámites que son necesarios para participar dentro de él, al igual que algunos aspectos de análisis, los cuales serán, en base a la información financiera que la Sociedad proporcione, realizando así dos tipos diferentes de análisis: el cualitativo y el cuantitativo.

Como consecuencia de lo anterior se busca, el proporcionar un trabajo mediante el cual se introduzca adecuadamente al empresario dentro de este tema y poder guiarle debidamente, con la claridad de los conceptos que aquí se exponen, haciendo de su total comprensión todos los requisitos y procedimientos necesarios para Llegar a la emisión de acciones en la Bolsa, así como la funcionalidad e importancia del análisis de la información financiera (Estados Financieros) de la Sociedad, mediante un método práctico que el empresario pueda emprender y dar el uso adecuado para interpretar la economía interna de su Sociedad y tomar las decisiones que considere necesarias en el momento oportuno.

Se expondrán algunas técnicas de análisis financiero como lo son: las razones financieras, tendencias, índices, etc. de las cuales podrá saber lo que estos le proporcionan y para que, le sirven, exponiendo en una forma clara y breve, la aplicación y utilidad que tienen para su Sociedad.

Con este trabajo se busca el proporcionar al empresario una alternativa de apoyo para: a Llegarse de recursos financieros, tomar decisiones que le resolverán muchos problemas, mostrar mediante el análisis de su sociedad, lo que pueda ser más conveniente para ella y si es factible según su situación financiera, considerar la emisión de acciones como un medio óptimo para a Llegarse de recursos, sin involucrarlo en otros medios que pudieran conducir a un problema, como sucede por lo general con los créditos bancarios que en algunos casos es necesario adquirirlos.

Para el logro del objetivo ya expuesto se hará uso de la técnica documental, puesto que para la emisión de acciones en el Mercado Intermedio de Valores OMMEX es necesario cumplir con bastantes requisitos legales además de los contables, administrativos y financieros. También se hará uso del método explicativo para exponer de forma clara y concisa la manera correcta de emitir acciones en el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (MMEX).

CAPITULO I

EL MERCADO DE VALORES;

SU FUNCIONAMIENTO

Y ORGANISMOS

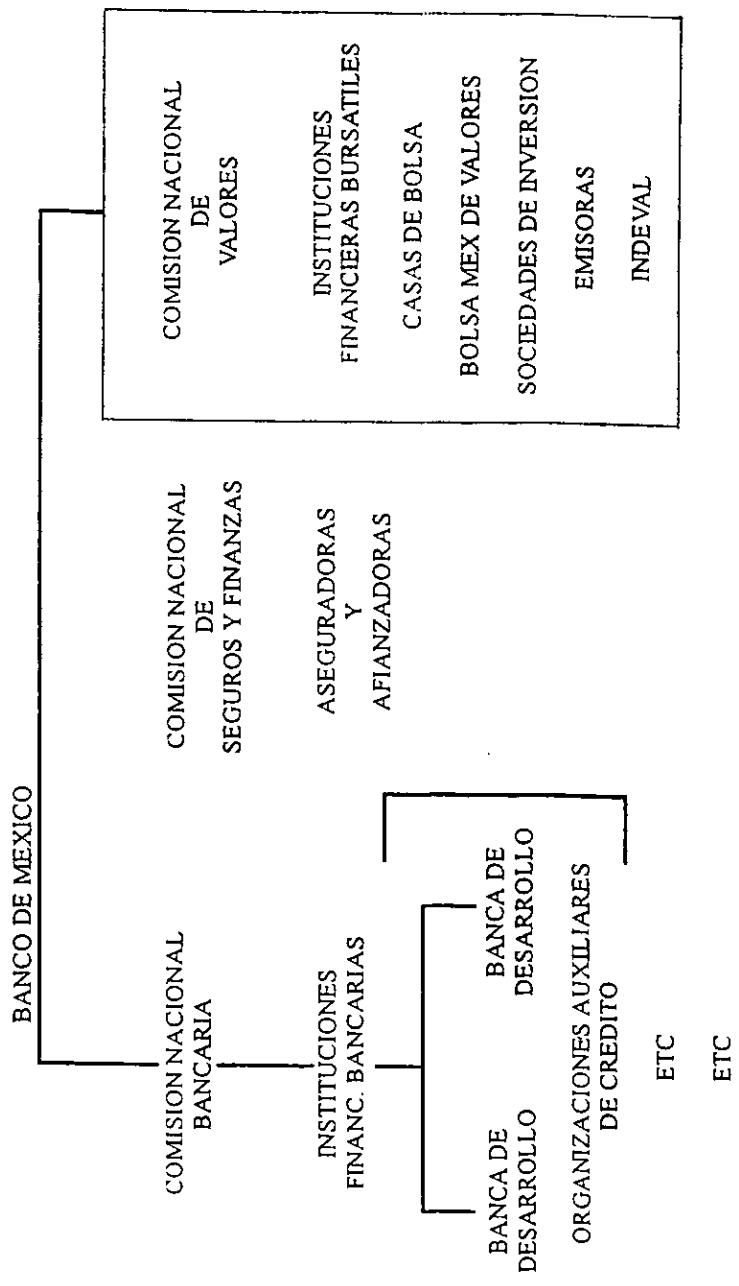
Para poder hablar de la operatividad de las acciones, se requiere de una estructura compuesta, por un lado las sociedades emisoras y por otro, el Mercado de Valores, dentro del cual se realizan las operaciones de compra venta, pero para que esta estructura opere, se necesita de una estructura aun más grande, la cual será la que respalde toda actividad económica, no solo de una sociedad sino de toda una nación.

Esta estructura bajo la cual se sostiene la economía de nuestro país, se le conoce como. "Sistema Financiero Mexicano" y es dentro de él, donde toda actividad financiera se realizará, ejecutará, desarrollará y culminará. Este Sistema Financiero esta formado por una serie de organismos que en conjunto, son los responsables de generar, captar, administrar, orientar y dirigir al ahorro ya la inversión, esto es, toda actividad económica - financiera.

Dichos organismos se encuentran jerarquizados dentro de la estructura del sistema financiero mexicano (fig 1), (Villegas, 1993 : 389) de tal manera que podemos identificar sus objetivos y la función que fungen dentro de ésta mediante la cual. podemos establecer una división, por un lado, los organismos rectores las cuales regulan, controlan y supervisan a todo el sistema en su conjunto, así como toda operación que emane y se realice dentro de este y por otro lado, los organismos operativos o instituciones de intermediación, a través de las cuales se

ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO



FUENTE: Exposición de clase

FIGURA 1

realizan todos los movimientos y transacciones propias de la actividad económica - financiera del país entero.

. ORGANISMOS DE REGULACION,

SUPERVISION Y CONTROL

DENTRO DEL MERCADO DE VALORES.

Dentro de este capítulo se exponen los organismos de regulación, empezando desde el nivel jerárquico más alto, hacia abajo, como ya se mostró en la Fig. 1 "Estructura del Sistema Financiero Mexicano". De tal manera que tenemos como reguladores a: La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y las Comisiones, que para efectos e interés de este tema, nos enfocaremos a la Comisión Nacional de Valores, todas estas instituciones se mencionan a continuación junto con sus principales funciones dentro del Mercado de Valores.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la máxima autoridad del Sistema Financiero Mexicano, responsable de todas las actividades financieras, así como el principal controlador de estas, de tal manera que son innumerables las funciones que esta institución realiza como para poder manejar la economía entera de Nuestro País.

Pero en cuanto al Mercado de Valores, que es parte fundamental en la operación de acciones la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Tiene la facultad de ejercer diversas funciones las cuales, se en numeran a continuación:

- Instrumentar el funcionamiento de las instituciones que integran la intermediación financiera nacional.
- Proponer y aprobar políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores.
- Otorgan y revocar concesiones para la constitución y operación de sociedades de inversión, casas de bolsa y bolsas de valores.
- Aprobar las actas constitutivas y estatutos así como las modificaciones a los mismos documentos pertenecientes a las instituciones antes mencionadas.
- Señalar las actividades que pueden 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 bolsas.
- Conocer y resolver las inconformidades que los organismos y personas del mercado 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 infracciones a la Ley del Mercado de Valores.
- Designar al presidente y a dos representantes de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional 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.
- Proponer la terna de la será electo el Director del INDEVAL.
- Aprobar los cargos por los servicios que presente el INDEVAL.
(Ley de Mercado de Valores, 1994:134)

Con estas funciones se destaca la importancia de la Secretaría de Hacienda y crédito Público dentro del Mercado de Valores como principal organismo regulador, la cual esta auxiliada por las demás entidades reguladoras.

1.2 Banco de México.

El Banco de México o Banco Central, es un organismo autónomo con personalidad jurídica y patrimonio propio que aunque en realidad no interviene directamente en el Mercado de Valores, se le considera un organismo regulador, debido a que sus funciones van dirigidas a las actividades de la Banca y los Auxiliares de Crédito y estas entidades también tienen la capacidad de realizar actividades con valores, aunque de una manera limitada.

Pero, además de la supervisión de la Banca y los Auxiliares de Crédito, el Banco de México cumple con otra función dentro del Mercado de Valores que es la de prestar el servicio de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero en operaciones de crédito, tanto interno como externo. Dentro de esta función, esta incluida la colocación de los Certificados de la Tesorería (CETES), así como de bonos y cualquier otro valor respaldado por el Gobierno Federal, así como también, tiene la facultad de determinar la capacidad y limitaciones de los Agentes de Valores: en cuanto a recibir prestamos de instituciones de crédito y conceder prestamos para la adquisición de valores.

1.3 Comisión Nacional de Valores.

Esta Comisión es la encargada de regular el mercado de valores y de vigilar el buen desarrollo del mismo y' de sus integrantes. Es un organismo que esta integrado por 11 vocales la S.H.C.P. designará 4 vocales, uno de los cuales será Presidente de la Comisión. La Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y Nacional Financiera, designarán un vocal. Las principales funciones de esta Comisión son, de acuerdo a Artículo 41 de la Ley del Mercado de Valores son las siguientes:

1º Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las Casas de Bolsa y Bolsas de Valores.

2º Inspeccionar y vigilar, a las emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores respecto a sus obligaciones.

3º Autorizar valuadores independientes para valorar activos.

4º Investigar y ordenar visitas de inspección.

5º Dictar medidas de carácter general de las Casas de Bolsa y Bolsas de Valores.

6º Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existen condiciones desordenadas.

7º Intervenir administrativamente a las Casas de Bolsa y Bolsas de Valores, cuando el caso lo amerite.

8º Ordenar suspensión de operaciones e intervenir a personas o empresas que sin autorización realicen operaciones.

Capítulo II

INSTITUCIONES

OPERATIVAS Y DE APOYO

En este capítulo se exponen los organismos operativos y de apoyo que conforman la estructura del Mercado de Valores. Dichas instituciones operativas del Mercado de Valores son aquellas que participan en el desarrollo de las actividades y operaciones llevadas a cabo dentro de este y que, por lo tanto, son las responsables de que se lleven a cabo adecuadamente, ya que son las que directamente las ejecutaran. Estas instituciones son las encargadas de la intermediación entre los inversionistas y los emisores de valores; así como de proporcionar las instalaciones y medios para que dicha intermediación sea posible.

2.1 La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

La Bolsa Mexicana de Valores es una Sociedad Anónima de Capital Variable y representa la estructura formal dentro de la cual se desarrollan y llevan a cabo las operaciones bursátiles en México. Su principal función es la de facilitar las transacciones con valores y desarrollar el mercado de valores.

De acuerdo con el Artículo 29 de la Ley del Mercado de Valores la Bolsa de Valores tendrá, entre otras, las siguientes funciones:

- I. Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.
- II. Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa, sus emisores y las operaciones que en ella se realicen;

III. Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el inciso inmediato anterior.

IV. Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables;

V. Certificar las cotizaciones en bolsa;

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

En base, a lo anterior y para cumplir eficientemente con sus funciones a la Bolsa Mexicana de Valores cuenta con las siguientes instalaciones y servicios:

1. Salón de Remates: Es en si el recinto físico en el cual se Llevan a cabo las operaciones de transacción de los valores que cotizan en la Bolsa. Dentro del piso de remates se encuentra el personal de la Bolsa que vigila que las operaciones se lleven a cabo dentro del marco del reglamento interior de la Bolsa.

Para facilitar las operaciones el piso de remates cuenta con pantallas en las que va apareciendo la información de las operaciones que se han realizado e información necesaria para saber las tendencias de las distintas acciones y sus precios. Dentro del mismo piso de remates, cada Casa de Bolsa cuenta con servicios para poder informar a sus distintas Casas de Bolsa lo ocurrido en el piso de remates.

En el salón de remates existen los corros que son los lugares donde los agentes de bolsa entregan la información de las operaciones que ya han realizado

para que esta información sea computada y se actualicen los datos que aparecen en las pantallas colocadas en el piso de remates.

2. Area de Información: Es en esta área es donde se puede tener acceso para su consulta de gran parte de la información necesaria para los inversionistas aunque debido a políticas internas no se puede contar con toda esa información existente con la finalidad de evitar el uso de información confidencial en beneficio personal.

3.Publicaciones: La Bolsa Mexicana cuenta también con diversas publicaciones informativas emitidas por ella misma y otras publicadas junto con el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C.. Dichas publicaciones son boletines diarios sobre el mercado de capitales, el de dinero y de mentales, boletines semanales, indicadores bursátiles mensuales y anuarios financiero y bursátil.

2.2 Agentes de Valores.

En el Artículo 21 de la Ley del Mercado de Valores se define a los Agentes de Valores como aquella persona que esta inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios; en su sección de intermediarios, de tal manera que tenemos a:

Casas de Bolsa.

Fue en el año de 1975 cuando se promulgo el Mercado de Valores. Antes de esta fecha, las operaciones de compra - venta de valores se llevaban a cabo a través de los llamados "corredores" o "agentes de bolsa", que eran personas físicas con calidad de socios de la Bolsa Mexicana de Valores que les daba facultades para realizar y transacciones con valores y actuar como intermediarios bursátiles A partir de 1975 se comenzó a promover el desarrollo de Sociedades intermediarias con

organización de personas morales, que constituyen actualmente la base de la intermediación financiera no bancaria.

Los agentes de valores constituidos como personas morales, que son la mayoría, reciben el nombre de Casas de Bolsa. Mientras que los agentes de valores constituidos como personas físicas se les denomina como Especialistas Bursátiles. Las facultades de los Agentes de Valores son señaladas en el Artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores:

I. Actuar como intermediarios en operaciones con valores, en los términos de la presente Ley, sujetándose a las reglas de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores;

II. Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que el encomienden. Cuando por cualquier circunstancia, no puedan aplicar esos fondos al fin correspondiente el mismo día de su recibo, deberán, si persiste el impedimento para su aplicación, depositarlos en institución de crédito a más tardar el día hábil siguiente en cuenta distinta de las que deban formar parte de su activo;

III. Prestar asesoría en materia de Valores.

IV. Con sujeción a las disposiciones de carácter general dicte el Banco de México:

a) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores para la realización de las actividades que les sean propias;

b) Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de estos.

V. De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores:

a) Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y venta de los propios títulos;

b) Proporcionar servicios de guarda y administración de valores, depositando los títulos en otras entidades, conforme a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores.

c) Realizar operaciones con cargo a su capital pagado y reservas de capital;

VI. Llevar a cabo, conforme a las disposiciones de carácter general que al efecto expida la Comisión Nacional de Valores, actividades de las que les son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito;

VII. Las análogas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general que podrán referirse a determinados tipos de operaciones.

Para poder llevar a cabo las operaciones de intermediario financiero una casa de bolsa debe cumplir con el requisito de que sus directivos estén autorizados por la Comisión Nacional de Valores. Este requisito se fija debido a la gran responsabilidad que es la de actuar como intermediario financiero debido a que de ellos depende en gran parte las inversiones que decidan hacer sus clientes y también actúan como depositarios de grandes cantidades de recursos destinados a ser invertidos mediante su intermediación. Para recibir la debida autorización de la Comisión Nacional de Valores, dichos directivos deben demostrar tener conocimiento del

mercado de valores, financieros, de contabilidad y del área en que ellos se vayan a enfocar como puede ser fiscal, legal etc. así como comprobar su solvencia moral y económica.

Operadores de Piso.

Los operadores de piso son las personas que acuden al salón de remates de la Bolsa Mexicana de Valores y realizan físicamente las operaciones de compra - venta ordenadas por los inversionistas y son las únicas personas que cuentan con autorización para ello. En este puesto se debe cumplir con los requisitos antes mencionados más a parte tener por lo menos seis meses de asistencia al piso de remates.

Los operadores de Piso, en el piso de remates, realizan distintos tipos de operaciones de acuerdo al tipo de orden o a su forma de liquidación.

De acuerdo al filo de orden se clasifican en las siguientes:

1. orden Limitada, es cuando el cliente es el que fija el precio máximo de compra o mínimo de venta de un valor.

2. Orden a Mercado, en este tipo de operación es el intermediario el que se encarga de fijar los precios de acuerdo con las disposiciones del inversionista. La mayoría de las operaciones realizadas se llevan acabo de esta manera.

3. Orden Condicional, en este caso el cliente da la orden de que se realice una operación pero solo bajo una situación determinada que el haya fijado como la baja de precios de determinada acción hasta un nivel fijado por el cliente.

La clasificación anterior es en cuanto al tipo de ordenes que se puede hacer, pero en cuanto al tipo de operaciones, se pueden clasificar de acuerdo a su forma de contratación o su forma de liquidación. En cuanto a su forma de contratación existen cuatro tipos de operaciones que son las siguientes:

1. En Firme. Este tipo de operación se lleva a cabo cuando un comprador deposita una ficha de compra en el corro correspondiente, especificando las condiciones de la postura (emisora, número de acciones, precio y vigencia). Cuando concuerdan una orden de compra y una de venta se lleva a cabo automáticamente la operación.

2. De Viva Voz. Esta se lleva a cabo directamente cuando un operador de bolsa anuncia su postura en voz alta, si algún otro operador acepta grita "cerrado" y después de que se lleva a cabo la operación, la registran en su corro. La mayoría de las operaciones realizadas en la Bolsa son, llevadas a cabo a Viva Voz.

3. Cruzada. Este tipo de operaciones se lleva a cabo cuando una misma Casa de Bolsa tiene una orden de compra y una de venta que coinciden. Cuando esto pasa la Casa de Bolsa debe dar aviso de la operación para dar oportunidad de que algún otro operador haga otra oferta, ofreciendo pagar más o dar las acciones más baratas. Cuando se da el caso de que otro operador, haga una mejor oferta se lleva a cabo la operación con él.

4. De Cama. Este tipo de operación es parecida a la operación en firme, solo que en este caso se maneja un margen de fluctuación. El operador que desea realizar una operación de este tipo propone de Viva Voz "pongo una cama" y si algún otro se interesa.

Contesta "escucho la cama", el primero se compromete a realizar la operación a cualquier precio que fluctué entre el margen que el mismo propuso.

Por otro lado las operaciones también se pueden clasificar de acuerdo con su forma de liquidación en los siguientes tipos:

1. De Contado. Cuando se liquidan los valores antes de 24 horas.
2. A plazo. Cuando se fija un plazo de pago que varía entre los 3 y los 360 días, con la posibilidad de liquidación anticipada, previo acuerdo de ambas partes.
3. A futuro. Este tipo de operaciones se acuerdan, a plazos de varios meses o menos, pero a diferencia de las anteriores en este tipo de operaciones se acuerda una compensación diaria por fluctuación del precio pactado.

2.3 Sociedades de Inversión.

Las Sociedades de Inversión no entran dentro del contexto de este trabajo, puesto que son para la utilidad y manejo de los inversionistas que lo que este tema expone, que es a las emisiones de acciones, más sin embargo se les hace mención, puesto que son intermediarios del Mercado de Valores, por lo cual se presenta una breve explicación de estas Sociedades de Inversión.

Estas responden a uno de los principios básicos para minimizar el riesgo en la inversión en valores que es el de la diversificación de riesgos, para invertir en varios valores y de esta manera minimizar el riesgo de pérdida compensando las posibles pérdidas en instrumentos de mayor riesgo con las ganancias obtenidas en los instrumentos de renta fija.

Estas Sociedades están orientadas al análisis de opciones de inversión de fondos colectivos, reúnen fondos de diversos inversionistas para ser invertidos mediante el ya antes mencionado criterio de diversificación de riesgos.

Las Sociedades de Inversión, por su funcionamiento y su manera de invertir los recursos de sus inversionistas, se pueden clasificar de la siguiente manera:

Sociedades de Inversión Comunes (de renta variable)

Las cuales reciben aportaciones monetarias de diversos ahorradores para tener un monto importante de recursos e invertirlos en diversos instrumentos de inversión y operan con valores de renta fija y de renta variable inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores.

Sociedades de Inversión de Renta Fija

Que se enfocan a las inversiones de corto plazo y solo invierten en valores de renta fija inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores.

Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo.

Las cuales no solo invierten en valores inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores, sino también en otros instrumentos de inversión de empresas independientes, por lo general requieren recursos a largo plazo.

Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.

Son las encargadas de la administración de las Sociedades de Inversión y pueden ser empresas creadas expresamente, con este propósito, pueden ser bancos o bien pueden ser Casas de Bolsa que es lo más frecuente.

2.4 Instituciones de Apoyo.

Las instituciones de apoyo ayudan al Mercado de Valores con sus operaciones de manera independiente a su estructura, que están relacionadas directamente con su operación. Dichas Instituciones de Apoyo son las siguientes:

Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

Fue creado por decreto el 28 de abril de 1978, como respuesta a la necesidad de dar seguridad a las acciones negociadas y no exponerlas a él deterioro y riesgos que implica su circulación debido a la entrega y aportación física de las mismas. De acuerdo al Artículo 54 de la Ley del Mercado de Valores las funciones del INDEVAL serán las siguientes:

"El Instituto tendrá por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, Compensación, liquidación y transferencia a de valores, en los términos de esta Ley.

El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMMEC)

Este instituto tiene como finalidad dar respuesta a la necesidad de difusión para el mercado de valores. Funciona por medio de convenios con universidades e instituciones de educación superior para proponer la elaboración de planes de estudio que traten el tema del Mercado de Valores para darlo a conocer, a los futuros profesionistas. De igual manera promueven y colaboran con la publicación de estudios y bancos de información sobre el Mercado de Valores.

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB).

Fue creada en 1980 con la finalidad de fomentar el desarrollo del Mercado de Valores y servir como una organización gremial para las diferentes casas de bolsa pertenecientes a la Bolsa Mexicana de Valores para de esta manera representar el consenso de las opiniones de sus integrantes. (Díaz, 1994 : 67).

Calificadora de Valores, S.A. de C.V. (Calificadora)

Esta empresa surge como respuesta a la circular 10-118 de la Comisión Nacional de Valores del 20 de Abril de 1989, en esta circular se estipula como requisito para emitir papel comercial para su intermediación y compra - venta en la Bolsa Mexicana de Valores las empresas emisoras requieren de un dictamen favorable por parte de una institución calificadora de valores. El objeto de esta institución es el de emitir un dictamen respecto al respaldo por parte de la empresa emisora sobre los títulos de crédito puestos en oferta pública.

El Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Este es un organismo público formado por tres secciones: una de Valores, otra de Intermediarios y una especial a cargo de la Comisión Nacional de Valores.

Solo se pueden poner en oferta pública los valores que hayan sido registrados en la Sección de Valores o en la Sección Especial. Entre los requisitos que deben cumplir los valores para poder estar registrados están los siguientes:

- Que se provee la existencia de solvencia y liquides.
- Que puedan tener una circulación amplia.
- Que los emisores sigan políticas congruentes con los inversionistas.

9° Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el depósito de valores.

10° Formar la Estadística Nacional de Valores.

11° Hacer publicaciones sobre el Mercado de Valores.

12° Ser órgano de consulta del Gobierno Federal.

13° Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

14° Actuar como conciliador en conflictos con valores.

Capítulo III.

EL MERCADO DE VALORES.

El Mercado de Valores es un "Mecanismo que pone en contacto la oferta y la demanda y a través del cual se emiten, colocan y distribuyen los valores" Tomando como valores los mencionados en el Artículo 3° de la Ley del Mercado de Valores en el que se menciona que los valores comprenderán principalmente las acciones obligaciones y cualquier otro título de crédito emitido en serie y que, por sus características específicas, son susceptibles de oferta o demanda.

Es importante el destacar la Ley del Mercado de Valores, ya que se ha hecho mención de ella y es la reguladora de todas las actividades con valores tal como se menciona en su Artículo 1° que dice así: " La presente Ley regula en los términos de la misma, la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de éstos, las actividades de las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores e intermediarios y las autoridades y servicios en materia de mercado de valores". En base, a esto se ira retomando esta ley en algunos artículos específicos para complementar el contenido de algunas partes de este trabajo.

El Mercado de Valores es un instrumento que sirve como indicador de la economía del país y sirve no sólo para orientar los recursos financieros, si no también para la generación de empleos, generación de riqueza para los empresarios y aumentar la productividad de las empresas.

Dentro del mercado de valores se encuentra lo que se puede denominar como el Sistema Bursátil el cual comprende el conjunto de organismos e instituciones, públicos y privados, a través de los cuales se regulan, supervisan y controlan las actividades de crédito mediante valores que negocian en la Bolsa Mexicana de

Valores; Se menciona esta diferencia debido a que existen también los valores emitidos por empresas fuera de la bolsa, sin cumplir con los requisitos y especificaciones para poder cotizar dentro de la misma, pero para efectos de esta tesis se hará énfasis en las acciones de empresas que cotizan dentro de la Bolsa Mexicana de Valores.

3.1 Divisiones del Mercado de Valores.

El Mercado de Valores se divide en dos grandes mercados que integran y abarcan los diferentes valores de acuerdo a sus características. Esta división es la de él Mercado de Dinero y el Mercado de Capitales, hecha principalmente en base, a los plazos de vencimiento del valor del que se trate y se pueden definir de la siguiente manera:

Mercado de Dinero.

Este mercado se considera como el mercado de valores a corto plazo. Este mercado está integrado por los oferentes y los demandantes de recursos a corto plazo. El Mercado de Dinero se da bajo la circunstancia de que existan empresas, personas físicas o intermediarios con recursos ociosos por temporadas menores a un año; y por otro lado existen empresas que requieren fondos adicionales por periodos iguales. De esta manera las empresas que requieren los fondos emiten valores con vencimiento menor a un año para que los oferentes puedan invertir en ellos, ofreciendo a cambio un rendimiento sobre la inversión.

Mercado de Capitales.

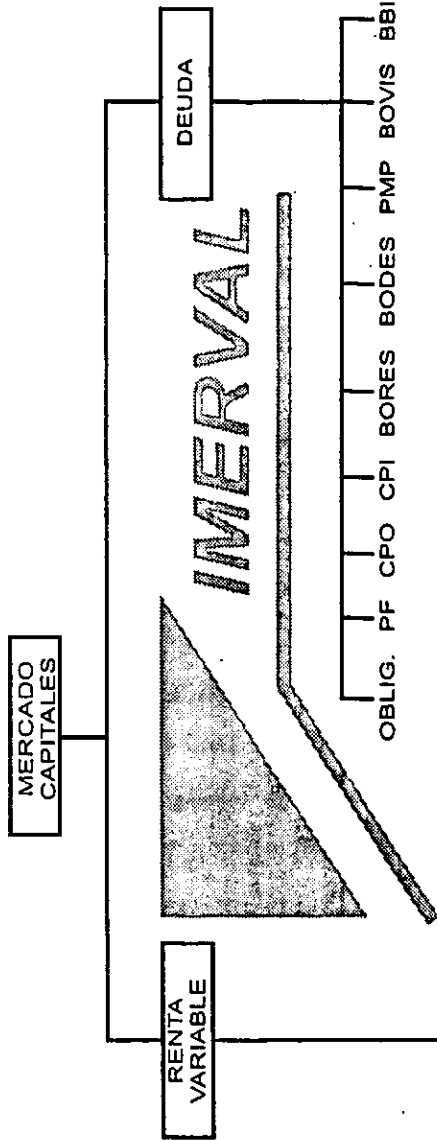
Dentro de este mercado se clasifican los valores con vencimiento a largo plazo, es decir a un plazo mayor de un año. Como en el caso anterior este mercado se origina al existir oferentes y demandantes de recursos, pero en este caso son recursos a largo plazo, es decir, que los oferentes tienen recursos ocisos por largos periodos o los quieren invertir en algún valor a largo plazo, y por otro lado, están los demandantes que necesitan recursos con vencimiento a un plazo mayor de un año. Estos recursos son utilizados por la empresas para la adquisición de activos fijos y la puesta en marcha de nuevos proyectos de empresas ya establecidas o empresas por establecerse; y es en este mercado donde se encuentran clasificadas las Acciones. (KOIB, Ed. 3ª, 1993; 90) (Cuadro 1).

Dentro de éstas dos divisiones, que son las principales que existen en el Mercado de Valores, existe otra división dentro de ambos mercados pero ésta es en base a el tipo de rendimiento de los valores. Ambas divisiones existen tanto en el Mercado de Dinero como en el Mercado de Capitales y son las siguientes:

Valores de Renta Fija. Se entiende la renta como la ganancia obtenida en una inversión en éste caso los valores. Este tipo de valores comprende aquellos en los que se conocen anticipadamente el rendimiento que se va a obtener por la inversión que se está haciendo; esto quiere decir que, el inversionista tiene un rendimiento garantizado por el emisor del valor.

Valores de Renta Variable. Este tipo de valores tienen, un rendimiento que no se puede determinar con precisión, debido a que dicho rendimiento estará sujeto a circunstancias que todavía no se conocen en la fecha en que se realiza la inversión; tales como la inflación, el comportamiento y desarrollo de las actividades de una empresa, el comportamiento del Mercado de Valores entre otras muchas circunstancias. Las acciones son valores que se encuentran dentro del grupo de

**EL MERCADO DE CAPITALES SE SUBDIVIDE EN:
RENDA VARIABLE Y RENTA FIJA**



ACCIONES
Renta Variable:

Valores cuyo rendimiento depende de los resultados de las empresas que los emiten.

ACCIONES:

Parte alícuota del capital social de una Sociedad Anónima

FUENTE: Exposición en clase

CUADRO 1

valores de renta variable, debido a que las utilidades que proporcionan a los inversionistas, dependerá de las operaciones que realice la empresa. En el Cuadro 2 Se muestran las divisiones dentro del Mercado de Valores y el lugar que ocupan las acciones en el mismo.

3.2 Oferta Pública (Colocación)

Este es el proceso mediante el cual se ponen a disposición del público general las acciones emitidas por las diferentes empresas para que puedan ser adquiridas por los inversionistas mediante la intermediación de los Agentes de Valores.

Dentro de esta Oferta Pública se presentan dos situaciones en las que se dan distintas condiciones en el proceso de compra - venta, teniendo así lo siguiente:

Oferta o Mercado Primario:

El cual consiste en la colocación de una nueva emisión de valores para su compra por inversionistas, directamente de la empresa con intermediación de los agentes de valores a los inversionistas; en este mercado, la empresa se allega de recursos frescos para ayudarse en el desempeño de sus actividades.

Oferta o Mercado Secundario:

En este caso la colocación inicial ya fue llevada a cabo, así que en éste mercado solamente se llevarán a cabo operaciones de compra - venta entre los inversionistas de las casas de bolsa por lo que la empresa ya no recibe recursos y los valores solamente cambian de propietario, esto es que el inversionista ya adquirió las acciones y las revende a otro inversionista.

MERCADO DE VALORES

MERCADO DE DINERO

MERCADO DE CAPITALES

VALORES DE RENTA

VALORES DE RENTA

FIJA

VARIABLE

FIJA

VARIABLE

ACCIONES

CUADRO 2

Para que la oferta se pueda llevar a cabo se tiene que dar la intervención de los siguientes:

1. La Empresa; Esta será la solicitante de recursos y la que pondrá en oferta al mercado las acciones para ser adquiridas por los inversionistas, siendo esta la vendedora dentro del mercado primario, ahora bien, si se tratase del mercado secundario el vendedor será el tenedor de las acciones. (Marmolejo, 1991 : 28)

2. Las Autoridades Bursátiles; que son las instituciones como la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa mexicana de Valores. (IDEM,28)

3. El Intermediario; Que son los agentes de valores en cualquiera de sus dos formas Intermediarios Bursátiles y Casas de Bolsa. (IDEM,28)

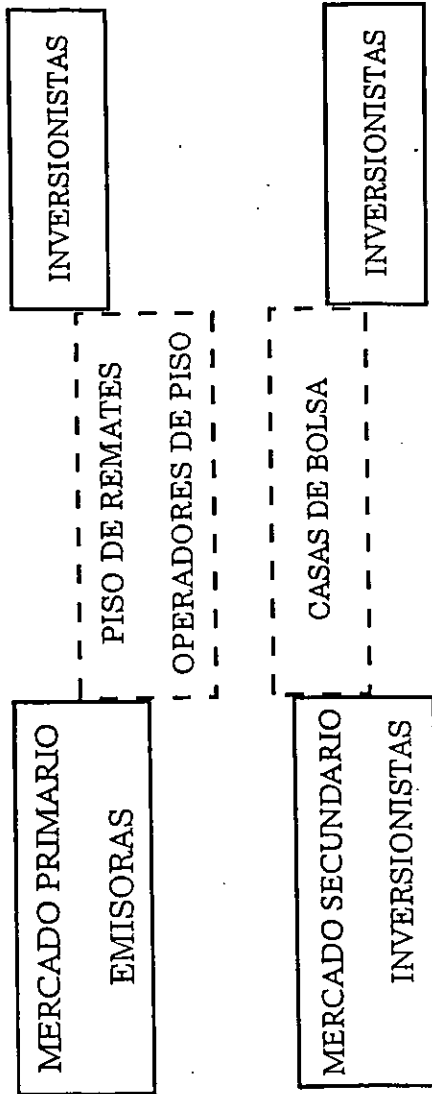
4. Los Compradores (Inversionistas); En este caso siempre serán los inversionistas los que adquieran los valores puestos a la venta, ya sea en el mercado primario o en el mercado secundario. En el cuadro 3 se muestra el funcionamiento del Mercado de Valores tanto primario como secundario. (IDEM,29)

Funcionamiento del Mercado de Valores

El Mercado de Valores es lo que se puede denominar como un mercado libre, esto debido a que su comportamiento se rige de acuerdo a la oferta y la demanda existentes, los precios de las acciones, el volumen de operaciones y de acciones vendidas y compradas diariamente no obedecen a otra causa que no sea la relación oferta demanda.

FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES

INTERMEDIARIOS



FUENTE: Conferencia BMU y MMEX

CUADRO 3

Con lo anteriormente expuesto concluimos con el cuadro 3 donde se expone a todos esos organismos que intervienen y que hacen posible, la funcionalidad del Mercado, (cuadro 4) clasificando así las entidades en tres grupos: Reguladores, Operativos y de Apoyo.

3.3 MERCADO PARA LA EMPRESA MEXICANA (MMEX)

El Mercado Intermedio de Valores (MMEX) no es otra clasificación que nos designe un tipo de Mercado, sino que se trata del mismo, esto es, las mismas reglas, estructura y organismos que lo componen para realizar su operatividad y finalidad, por lo cual, el Mercado Intermedio de Valores, no es más que una modalidad que surge de una gran necesidad por parte del público demandante de empresarios.

Durante años el Mercado accionario solo ha permitido el acceso a ciertas empresas que cuentan ya con un reconocido prestigio y tamaño, con lo cual se restringían sus beneficios a las empresas medianas. Esta restricción implica un concepto elitista empresarial, teniendo la problemática de que la necesidad de recursos frescos es común y en estos tiempos es cada vez mayor, pero su funcionamiento a través del Mercado de Valores sólo era posible para empresas de considerable dimensión.

De esta forma el crecimiento de una empresa mediana jamás sería a través del Mercado de Valores, sino que se debía recurrir a costosas fuentes de financiamiento, buscar socios o inversionistas, o conformarse a su situación económica, además, una empresa cuyas acciones no cotizan en la Bolsa de Valores pierden atractivo fiscal: la exención de impuestos sobre la ganancia por la venta de sus títulos.

Conscientes de estas necesidades, las autoridades del Sistema Financiero Mexicano han ampliado las posibilidades de acceso al financiamiento a largo plazo a las empresa medianas mediante el Mercado para la mediana empresa mexicana (MMEX).

Como consecuencia, ahora es posible obtener recursos para financiar proyectos de larga maduración, sustituyendo deuda con consto financiero por capital, ccoinvirtiendo con socios extranjeros, desarrollando nuevos productos, alcanzando otros mercados o adquiriendo, inclusive, empresas afines.

Además de satisfacer esas necesidades, las autoridades también tienen la intención de evitar la discriminación existente sobre los valores de baja bursatilidad en el Mercado principal, recomendando su traslado al Intermedio. Posteriormente dentro del Capítulo Octavo se, en listan todos los requisitos necesarios tanto para el Mercado Principal como para el Mercado para la mediana empresa mexicana así como las ventajas que se adquieren.

CAPITULO IV

Composición y Constitución de una Sociedad Anónima

Este capítulo se muestra y explica las características y requisitos necesarios para conformar una Sociedad Anónima y comprender su estructura y funcionamiento, así como las ventajas y limitaciones que puede tener una sociedad de este tipo dándonos la pauta que nos llevara a la parte principal de este trabajo que son: las acciones, logrando definir: lo que estas significan dentro de la Sociedad Anónima de la cual emanan.

4.1 "Constitución de la Sociedad Anónima (S.A)"

Las sociedades se pueden definir como personas jurídicas que tienen una personalidad independiente a la de sus miembros; pero capacitados para administrar su patrimonio y manejar sus propiedades y obligaciones en la forma que juzguen más acertada.

Toda agrupación de individuos obedece a la necesidad de unirse para realizar actos que uno solo no podría o no querría llevar a cabo por falta de aptitudes personales o por falta del capital necesario, de aquí la conveniencia de reunir personas con ciertas cualidades y conocimientos necesarios para el fin que se persigue o bien en la de reunir capitales en cantidades de mayor cuantía que las que un solo individuo, estaría en posibilidad de dedicar a la empresa o en último caso el reunir tanto atributos personales como capitales deseosos para emprender las actividades.

Cuando el propósito ha sido la concentración de bienes que al unirse proporcionan a la nueva persona jurídica medios de acción en mayor cuantía se tratará de una Sociedad de Capitales en las cuales el elemento básico es constituido por el capital que cada uno de ellos aporte a la sociedad. En este caso la sociedad puede comprender su capital íntegro, pero no a sus socios, lo cual quiere decir que la responsabilidad de sus socios se limita al importe de sus respectivas aportaciones.

La Sociedad Anónima es una sociedad típicamente de Capitales a cuya denominación está sujeta al capricho de sus fundadores, pero en ella deberá indicarse siempre que se trata de una sociedad anónima agregándole a la razón o denominación social las siglas "S.A." Pero también será una Sociedad Mercantil debido a su finalidad de dar una ganancia sobre la inversión hecha por los socios que la constituyen.

Toda sociedad mercantil será constituida ante un notario público así como todas las modificaciones que en un momento dado se debieran hacer dentro de la Escritura Constitutiva y deberá ser inscrita en el Registro Público de Comercio.

4.2 TIPOS DE CONSTITUCION DE UNA S.A.

Es importante el hacer notar que para la constitución de la S.A. se tiene dos procedimientos, el primero recibe el nombre de constitución simultánea y el segundo sucesiva.

En la práctica la primera es la más común y es la situación dentro de la cual se crea la sociedad en virtud de las declaraciones de voluntad que simultáneamente se emiten al comparecer ante un notario quedando de esta manera, constituida la sociedad en una sola operación; en la segunda no surge la sociedad sino hasta

después de una serie de procedimientos jurídicos sucesivamente realizados que serán los siguientes:

1.- La presentación de los fundadores que son los que toman a su cargo la organización de la futura sociedad.

2.- El programa, el cual será redactado por los fundadores y en el que se incluyan un proyecto de estatutos.

3.- La autorización Estatal, donde se establecen los requisitos para la venta al público de acciones de esta sociedad.

4.- Suscripción del Programa lo cual se refiere a las personas que quieran adquirir, la mención de socios, deberán firmar un boletín de suscripción.

5.- Depósito de la primera Exhibición, esto es el importe que se hayan obligado a aportar los suscriptores el cual se depositará en una institución de crédito.

6.- Plazo para recabar Suscriptores de todo el capital tendrá máximo un año contando desde la fecha del programa; una vez transcurrido sin que se reúna el capital necesario, los suscriptores quedan liberados de sus obligaciones.

7.- Asamblea Constitutiva es el paso a seguir una vez suscrito el capital y donde se comprobará la existencia y valor de las aportaciones, se resolverá sobre la participación de utilidades y aprobarán definitivamente la constitución de la sociedad; y se asignarán los puestos de administradores y comisarios.

8.- Protocolización del Acta lo cual deberá hacerse previo a él decreto judicial correspondiente a la inscripción en el Registro de Comercio.

4. 3 EL ACTA CONSTITUTIVA.

El Acta o Escritura Constitutiva es el documento de registro de estas sociedades, que incluye los estatutos que conforman a la misma ya que dentro de esta se establecen las reglas de organización, administración y funcionamiento de la sociedad así como una serie de requisitos que nos establece la Ley General de Sociedades Mercantiles dentro del Artículo No.6 mostrándonos lo que deberá contener este documento y que a continuación se enumeran:

1. Nombre, nacionalidad y domicilio de las personas tanto físicas como morales que constituyan a la sociedad.
2. El objeto de la sociedad.
3. Su razón social o denominación de la sociedad (nombre)
4. Duración.
5. - El importe del Capital Social.
6. - Expresión de lo que cada socio aporte en dinero o en otros bienes, el valor atribuido a estos y el criterio para su valorización.
7. - Si el capital es variable deberá ser expresado en el documento así como el mínimo que se fije.
8. - Domicilio de la sociedad.
9. - La manera en que se administrará la sociedad y las facultades que tendrán sus administradores.

10.- El nombramiento de los administradores y la designación de quienes llevarán la firma social.

11.- La manera de como se distribuirán las utilidades y absorberán las pérdidas entre los miembros de la sociedad.

Con relación a este punto la Ley Gral. de Sociedades Mercantiles nos establece en el Artículo No.16 la siguiente regla para el reparto de utilidades y/o pérdidas:

a) La distribución de las ganancias o pérdidas entre los socios capitalistas se hará proporcionalmente a sus aportaciones; La distribución de las utilidades y del Capital Social se hará en proporción al importe exhibido de las acciones.

La distribución de utilidades sólo se podrá hacer cuando se haya hecho un aprobación previa de los Estados Financieros y cuando se hayan restituido o absorbido las pérdidas sufridas con anterioridad, o haya sido reducido el Capital Social.

"Si hubiera pérdida del Capital Social, este deberá ser reintegrado o reducido antes de hacerse repartición o asignación de utilidades".

En el Artículo No. 20 se hace mención que de las utilidades netas de toda sociedad deberá separarse anualmente el 5% como mínimo para formar el fondo de reserva.

12. El importe del fondo de reserva (% o forma de integrarlo).

Con referencia a este punto ya se mencionó sobre el 5% de la Utilidad Neta que se separará anualmente para formar el fondo de reserva hasta que importe la

quinta parte del Capital Social; dicho fondo deberá ser reconstituido de la misma manera cuando disminuya por cualquier motivo.

13. Los casos en que se podrá disolver la sociedad anticipadamente.

14. Las bases bajo las cuales, se hará la liquidación y el modo de proceder a la elección de los liquidadores cuando no hayan sido designados anticipadamente.

Además de todos estos requisitos establecidos en el Artículo No. 6 el acta constitutiva de la "S.A" deber contener los establecidos dentro del Artículo No. 91 el cual se refiere a lo siguiente:

1. La parte exhibida del Capital Social;
2. El número, valor nominal y naturaleza de la acciones en que se divide el Capital Social;
3. La forma y términos en que deba pagarse la parte insoluta de las acciones;
4. La participación en las utilidades concedida a los fundadores;
5. El nombramiento de uno o varios comisarios;
6. Las facultades de la asamblea general y las condiciones para la validez de sus deliberaciones, así como para el ejercicio del derecho de voto, en cuanto las disposiciones legales pueden ser modificadas por la voluntad de los socios.

Ahora, con relación a los socios diremos que estos son responsables hasta cierto punto el cual es determinado por sus aportaciones de capital; pero, además cabe mencionar que el socio que aporte uno o varios créditos a la sociedad deberá responder por los mismos así como también, deberá responder por la solvencia de los deudores.

En los casos en que el socio fuera de ingreso posterior al inicio de operaciones, responderá a todas las obligaciones sociales que la sociedad haya contraído con anterioridad a su admisión aunque se hubiese cambiado de razón o denominación social.

En los casos en que el socio se llegase a separa de la sociedad seguirá siendo responsable de todas las operaciones pendientes para con terceros en el momento en que se haya causado la separación y es en estos mismos casos en los que la sociedad puede retener la parte del capital de este socio hasta concluir las operaciones pendientes siempre y cuando la sociedad no sea de capital variable.

Para proceder a la constitución de una Sociedad Anónimo nos referiremos al Artículo No.89 el cual determina lo que requiere esto es:

- Que haya dos socios como mínimo y que cada uno de ellos suscriba una acción por lo menos.
- Que el Capital Social no sea menor de cincuenta millones de pesos y que esté íntegramente suscrito.
- Que se exhiba en dinero efectivo, cuando menos, el veinte por ciento del valor de cada acción pagadera en numerario;

- Que se exhiba íntegramente el valor de cada acción que haya de pagarse, en todo o en parte, con bienes distintos del numerario.

4.4 ESTRUCTURA Y ADMINISTRACION DE LAS SOCIEDADES.

La Estructura Organizacional de una Sociedad es necesariamente distinta a la que pudiera implantarse en el caso de una negociación perteneciente a un solo propietario ya que en la sociedad existen varias personas interesadas en su desarrollo general, lo que hace indispensable el delimitar las atribuciones y responsabilidades y derechos de cada uno de los socios, acentuándose esta necesidad a medida que el número de estos sea mayor.

En principio, existen los socios como únicos dueños de la compañía y, en consecuencia, serán ellos la suprema autoridad para decidir acerca de su desarrollo. En los casos en que el número de socios sea muy elevado como sucede frecuentemente en las sociedades anónimas, no será ni conveniente ni práctico que la administración y dirección de la empresa se encontrara en manos de todos ellos y entonces eligen entre los mismos, a uno o varios administradores.

Los socios administradores toman a su cargo la dirección de la empresa, distribuyéndose las diversas labores que deban llenarse, o bien, si la magnitud de la organización justifica, y existe la conformidad de todos los socios, se concretarán a dictar la política general de administración de la empresa, otorgando poder a cualquiera de ellos, o bien a un extraño, para que asuma el puesto llamado de Gerente, Administrador o Director y se encargue de distribuir y reglamentar las labores de la empresa entre los distintos departamentos que sean necesarios.

A continuación se muestra un esquema de la estructura organizacional que debe tener una Sociedad Anónima y la cual es totalmente requerida para su funcionalidad.

4.5 ASAMBLEA DE SOCIOS O DE ACCIONISTAS:

Los propietarios de una sociedad reciben la denominación de socios cuando el capital de la empresa esta formado por "partes sociales" y "accionistas", cuando sus aportaciones se encuentran representadas por "acciones" pero siendo cualquiera de los casos, estos constituyen la más alta autoridad de la sociedad.

Sin embargo sus decisiones no pueden tomarse aisladamente para lo cual se hace necesario que se reúnan periódicamente a fin de tomar ciertos acuerdos que expresen la voluntad de la mayoría, o posiblemente, la totalidad de los socios de la empresa.

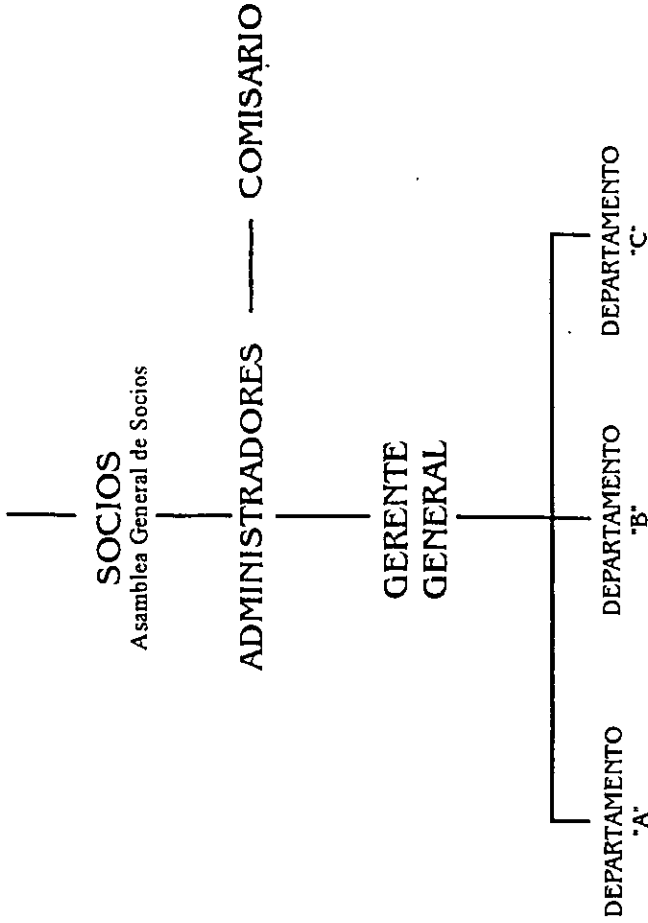
Estas reuniones reciben el nombre de "asamblea de socios" o "asamblea de accionistas" según el caso y tienen un carácter oficial que se encuentra establecida y reglamentada por las Ley General de Sociedades Mercantiles.

Estas asambleas pueden celebrarse con el fin de tratar asuntos normales en las actividades de la empresa, o bien para ocuparse de ciertos actos de excepcional, trascendencia.

De aquí, que definiremos que tenemos dos tipos de asambleas: las Generales y las especiales. Las generales que son en las que todos los accionistas tienen derecho de reunirse y se dividen en dos grupos Ordinarias y Extraordinarias.

La asamblea General constitutiva se ocupara de los siguientes puntos que establece el Art.100 de la Ley de Sociedades Mercantiles:

ESTRUCTURA
SOCIEDAD ANONIMA



FRENTE: Exposición de clase

1. De comprobar la existencia de la primera exhibición prevenida en el proyecto de estatutos;
2. De examinar y, en su caso, aprobar él valuó, de los bienes distintos del sumario que uno o más socios se hubiesen obligado a aportar. Los suscriptores no tendrán derecho a, voto en relación a sus respectivas aportaciones en especie.
3. De deliberar acerca de la participación que los fundadores se hubieran reservado en las utilidades;
4. De hacer el nombramiento de los administradores y comisarios que hayan de funcionar durante el plazo señalado por los estatutos, con la designación de quiénes de los primeros han de usar la firma social.

ASAMBLEAS ORDINARIAS Y EXTRAORDINARIAS (Generales)

Las Asambleas generales se dividen en dos tipos las primeras reciben el nombre de "asambleas ordinarias" y están sujetas a cierta periodicidad, pues deberán reunirse cuando menos una vez al año, dentro de los cuatro meses siguientes a la fecha del balance anual; la finalidad de estas asambleas es conocer el resultado de las actividades sociales durante el año anterior, expresadas por el balance de la compañía y tomar los acuerdos relativos a la disposición de dichas utilidades y al nombramiento de los miembros del consejo de administración que maneje los negocios de la sociedad durante el nuevo ejercicio.

Esta asamblea se reunirá para ocuparse además de los asuntos incluidos en la orden del día, de los siguientes:

- Discutir, aprobar o modificar el informe de los administradores, tomando en cuenta el informe de los comisarios, y tomar las medidas que juzgue oportunas;
- En su caso nombrar al administrador o consejo de administración y a los comisarios;
- Determinar los emolumentos correspondientes a los administradores y comisarios, cuando no hayan sido fijados en los estatutos.

Para que las resoluciones de la asamblea ordinaria sean validas, en la propia asamblea deberá estar representada, cuando menos, la mitad del capital social y las resoluciones se tomarán por la mayoría de los votos presentes.

En cambio, las asambleas que se reúnan para tratar asuntos excepcionales, reciben el nombre de asambleas extraordinarias y su celebración es obligatoria cuando se trate de modificar las disposiciones básicas de la escritura social (acta constitutiva), o de obligar a la empresa en forma excepcional.

Así pues, la misma Ley prescribe las asambleas extraordinarias cuando se trate de aumentar o reducirla duración o el capital de la sociedad; cambiar su objeto o nacionalidad; transformarla o fusionarla con otras sociedades; emitir bonos o acciones privilegiadas; o, en general, tratar asuntos para los que, por ley o por disposición del acta constitutiva, sea necesario un quórum especial. (Artículo 182 Ley General de Sociedades Mercantiles)

Para la constitución legal de una asamblea extraordinaria, se requiere la presencia de, cuando menos, las tres cuartas partes del capital social y sus decisiones son válidas cuando estén apoyadas por la mitad de dicho capital social.

La convocatoria para las asambleas deberá hacerse por el administrador o el consejo de administración o por los comisarios.

Por otro lado los accionistas que representen por lo menos el treinta y tres por ciento del capital social, podrán pedir por escrito, en cualquier tiempo, al administrador o consejo de administración o a los comisarios, la convocatoria de una asamblea general de accionistas, para tratar de los asuntos que indiquen en su petición.

Si el administrador o consejo de administración, o los comisarios se rehusaren a hacer la convocatoria, o no la hicieren dentro del termino de quince días desde que hayan recibido la solicitud, la convocatoria podrá ser hecha por la autoridad judicial del domicilio de la sociedad, a solicitud de quienes representen el treinta y tres por ciento del capital social, exhibiendo al efecto los títulos de las acciones.

Dicha petición podrá ser hecha por el titular de una sola acción, en cualquiera de los siguientes casos:

- Cuando no se haya celebrado ninguna asamblea durante dos ejercicios consecutivos.
- Cuando las asambleas celebradas durante ese tiempo no se hayan ocupado de los asuntos ya anteriormente mencionados.

La convocatoria para las asambleas generales deberá hacerse por medio de La publicación de un aviso en el periódico oficial de la entidad del domicilio de la sociedad, o en uno de los Periódicos de mayor circulación dentro de ese domicilio con la anticipación que fijen los estatutos, o en su defecto, quince días antes de la fecha señalada para la reunión. Durante todo este tiempo estará a disposición de los accionistas, en las oficinas de la sociedad.

La convocatoria para las asambleas deberá contener la orden del día y será firmada por quien la haga.

4.6 ADMINISTRACION O CONSEJO DE ADMINISTRACION:

Aunque la dirección administrativa de una sociedad no es de la competencia de las asambleas de socios o accionistas; Los socios, constituidos en asamblea ordinaria, son los que designarán a las personas que deban hacerse cargo de la dirección de la empresa.

Estos nombramientos pueden recaer en los mismos socios, o bien en personas extrañas a la sociedad, formándose así el organismo llamado "Consejo de Administración, Mesa Directiva o sencillamente Administración".

La función del Consejo es esencialmente directiva, sus actividades están reglamentadas por la escritura social se concertan a normar la alta política comercial de la empresa.

En las Sociedades Anónimas los miembros del Consejo de Administración reciben el nombre de Consejeros o Vocales y se designan entre ellos cuando menos a un Presidente y a un Secretario que encabezarán las reuniones.

En los casos de grandes empresas, el Consejo de Administración puede estar formado por un numeroso grupo de personas que de ser necesario, se agrupan en "comisiones" para el estudio de problemas específicos, los cuales una vez terminados, se someten a la consideración del Consejo para su aprobación. En otras, en cambio, los negocios pueden ser relativamente sencillos y no estaría justificado la creación y funcionamiento de un Consejo.

La Ley admite entonces que la Sociedad se maneje por un Administrador Unico, con todas las Facultades que en otras circunstancias, corresponderían al Consejo.

Los miembros del Consejo de Administración, o el Administrador Unico, en su caso, son solidariamente responsables ante los accionistas:

- De la realidad de las aportaciones hechas por los socios.
- Del cumplimiento de los requisitos legales y estatuarios establecidos con respecto a los dividendos que se paguen a los accionistas.
- De la existencia y mantenimiento de los sistemas de contabilidad, control, registro, archivo o información que previene la Ley,
- Del exacto cumplimiento de los acuerdos de las asambleas de accionistas.

Como se puede ver, el puesto de miembro del Consejo de Administración en una sociedad implica un alto grado de responsabilidad, y es por ello que la Ley ordena que tanto los consejeros como el gerente de la empresa, garanticen su gestión "para asegurar las responsabilidades que pudieran contraer en el desempeño de sus encargos".

4.7 GERENTE GENERAL:

Una de las primeras decisiones del Consejo de Administración consiste en nombrar al Gerente General de la compañía que en algunos casos recibe el nombre de Director, Regente, Administrador, etc., y cuyas actividades son esencialmente "ejecutivas". Es decir, el Gerente se encarga de llevar a la práctica o ejecutar las decisiones tomadas por el Consejo, como organismo directivo.

Esto explica que el Gerente, a su vez, nombre a los distintos jefes y empleados necesarios para tramitar los negocios de la sociedad y que sea él directamente responsable de sus actividades. Al efecto, el Consejo de Administración le confiere el poder jurídico necesario para el desempeño de su puesto.

En cuanto a la mayor o menor libertad de que el Gerente disponga en su actuación, dependerá de lo establecido en la escritura social. En algunas empresas se conceden al Gerente amplias facultades para llevar a cabo todos los negocios que sean compatibles con los fines de la sociedad. En otras, en cambio, estas facultades se limitan a ciertas actividades o se establecen en vista de la cuantía de ciertas operaciones, como sucede en las empresas de carácter financiero en las que, por lo general, el Gerente está autorizado a conceder préstamos hasta determinados límites y debe obtener la aprobación del Consejo de Administración cuando se trate de realizar operaciones que sobrepasen el límite establecido.

Las facultades del Gerente, son, pues, motivo de reglamentación dictada por los mismos socios o accionista en el pacto social, y en mucho dependerán de la relación que exista entre éstos y aquél.

Efectivamente, con frecuencia sucede que el principal accionista de una Sociedad es, al mismo tiempo, miembro de su Consejo de Administración y, además, Gerente General de la empresa. Lógicamente sus facultades serían en este caso más amplias que las de un Gerente sin más conexión con la sociedad que el desempeño de su empleo.

4.8 VIGILANCIA DE LA SOCIEDAD:

Las personas a quienes se encomienda la función de vigilancia de las actividades de la empresa reciben el nombre de Comisarios en las Sociedades

Anónimas, o de miembros del Consejo de Vigilancia. Así como los consejeros tienen una misión puramente directiva, y la de los gerentes es, ante todo, ejecutiva; así también la actividad de los comisarios es, esencialmente de vigilancia.

Y esta vigilancia debe ser eminentemente técnica, si ha de ser efectiva, por lo cual el Comisario además de estar familiarizado con las actividades de la sociedad cuyos intereses vigila, debe contar con un sólido conocimiento de Contabilidad, Finanzas, Legislación, etc., y tomar conciencia de la grave responsabilidad que a su cargo implica, responsabilidad que la Ley precisa al establecer sus facultades y obligaciones (Artículo 166), ordenando que debe:

- Cerciorarse de la constitución y subsistencia de la garantía que exige el artículo 152, dando cuenta sin demora de cualquier irregularidad a la asamblea general de accionistas.
- Exigir a los administradores una información mensual que incluya por lo menos un estado de situación financiera y un estado de resultados.
- Realizar un examen de las operaciones, documentación, registro y demás evidencias comprobatorias, en el grado y extensión que sean necesarios para efectuar la vigilancia de las operaciones que la Ley les impone y para poder rendir fundadamente el dictamen que se menciona en el siguiente inciso.
- Rendir anualmente a la asamblea general ordinaria de accionistas un informe respecto a la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información presentada por el consejo de administración la propia, asamblea de accionistas. Este informe deberá incluir, por lo menos:

a) La opinión del comisario sobre si las políticas y criterios contables de información seguidos por la sociedad son adecuados y suficientes tomando en consideración las circunstancias particulares de la sociedad.

b) La opinión del comisario sobre si esas políticas y criterios han sido aplicados consistentemente en la información presentada por, los administradores.

c) La opinión del comisario sobre si, como consecuencia de lo anterior, la información presentada por los administradores refleja en forma veraz y suficiente la situación financiera y los resultados de la sociedad.

- Hacer que se inserten en la orden del día de las sesiones del consejo de administración y de las asambleas de accionistas, los puntos que crean pertinentes.
- Convocar a asambleas ordinarias y extraordinarias de accionistas, en caso de omisión por parte de los administradores y en cualquier otro caso en que lo juzguen conveniente.
- Asistir con voz; pero sin voto, a todas las sesiones del consejo de administración, a las cuales deberán ser citados.
- Asistir con voz, pero sin voto, a las asambleas de accionistas, y
- En general, vigilar ilimitadamente y en cualquier tiempo las operaciones de la sociedad.

Estas disposiciones muestran una gran semejanza con las prácticas usuales de los contadores públicos al examinar y dictaminar acerca de los estados financieros de las empresas, por lo cual parece estar indicado que el nombramiento

de comisario debe darse a un contador público. Esto puede ser deseable, aunque no obligatorio, y la Ley prevé el caso al disponer que los comisarios podrán "auxiliarse en el trabajo con personal que actué bajo su dirección y dependencia, o en los servicios de técnicos o profesionistas independientes cuya contratación y designación dependa de los propios comisarios."

Por razones obvias, la Ley agrega que el nombramiento de Comisario "no puede recaer en empleados de la propia sociedad ni en personas unidas a los miembros del Consejo de Administración por lazos de familia".

Cuando por cualquier causa faltare la totalidad de los comisarios, el consejo de administración deberá convocar, en el término de tres días, a asamblea general de accionistas para que ésta haga la designación correspondiente.

4.9 INFORMACION FINANCIERA:

Las sociedades Anónimas deberán presentar a la asamblea de accionistas bajo la responsabilidad de sus administradores un informe anual que incluya por lo menos (Artículo 172).

- Un informe de los administradores sobre la marcha de la sociedad en el ejercicio, así como sobre las políticas seguidas por los administradores y, en su caso, sobre los principales proyectos existentes.
- Un informe en que se declaren y expliquen las principales políticas y criterios contables y de información seguidos en la preparación de la información financiera.
- Un estado que muestre, debidamente explicados y clasificados, los resultados de la sociedad durante el ejercicio.

- Un estado que muestre los cambios en la situación financiera durante el ejercicio.
- Un estado que muestre los cambios en las partidas que integran el patrimonio social, acaecidos durante el ejercicio.
- Las notas que sean necesarias para completar aclarar la información que suministren los estados anteriores.

Además a esta información se le deberá adicionar el informe de los comisarios el cual contienen todo lo relacionado con la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información presentada por el consejo de administración a la propia asamblea de accionistas; y todo el conjunto deberá ponerse a disposición de los accionistas por lo menos quince días antes de la fecha de la asamblea que haya de discutirlo (Artículo 173).

Quince días después de la fecha en que la asamblea general de accionistas hayan aprobado el informe deberán mandarse publicar los estados financieros junto con sus notas y el dictamen del comisario, en el periódico oficial de la entidad en donde tenga su domicilio la sociedad, o si se trata de sociedades que tengan oficinas o dependencias en varias entidades en el "Diario Oficial de la Federación" y se depositará copia autorizada del mismo en el Registro Público de Comercio (Artículo 177).

Capítulo V

PRESENTACION DEL CAPITAL CONTABLE Y MODIFICACIONES DEL CAPITAL SOCIAL.

Una vez analizada la formación y constitución jurídica de una Sociedad Anónima es importante el analizar ahora su aspecto contable del cual partiremos para poder evaluar y analizar operativa y financieramente a la sociedad.

Dicho aspecto contable se basa en el estudio del Capital de la Sociedad siendo este un rubro de gran importancia y dentro del cual podremos determinar la aportación de sus socios, las utilidades que se han generado, etc.

5.1 CAPITAL SOCIAL Y CAPITAL CONTABLE

El Capital Social es por naturaleza fijo y sus modificaciones están sujetas a tramites legales; es importante señalar que desde el punto de vista contable el Capital esta formado por la diferencia entre: el activo y el pasivo:

$$\text{Activo} - \text{Pasivo} = \text{Capital}$$

y que, en estas condiciones cualquier ganancia o pérdida constituye un aumento o una disminución respectivamente, al mismo Capital; Esto en contabilidad se le designa "Capital Contable".

PROCEDIMIENTOS PARA DETERMINAR EL CAPITAL CONTABLE.

El Capital Social y el Capital Contable se originan dentro de cursos distintos por lo cual están regidos por principios distintos siendo sus montos diferentes entre sí, debido principalmente a que existen grandes diferencias en los siguientes puntos que a continuación se exponen:

- 1.- Que al constituirse la sociedad, los socios no hayan exhibido íntegramente el importe de sus suscripciones en el momento mismo de hacerlos, dando por resultado que parte del Capital no este exhibido.
- 2.- Que la sociedad en el transcurso de sus operaciones, haya obtenido utilidades o haya sufrido perdidas que afectan sin duda a su capital pero que no pueden hacer cambiar el monto del Capital Social sin la conformidad de los socios y la satisfacción de los requisitos legales del caso.

El procedimiento para determinar el Capital Contable es sin duda disminuyendo al Capital Social la porción no exhibida del mismo, si la hay, y aumentar a la resta las utilidades obtenidas y no repartidas desde la iniciación de la Sociedad o bien disminuirle las pérdidas sufridas y no repuestas.

Cuando el Capital Contable es obtenido de esta manera podrá comprobarse por medio de una simple comparación entre el activo y el pasivo de la sociedad ya que por definición el Capital es la diferencia entre uno y otro (anexo 1).

En la práctica al hablar de la cuenta de Capital se entiende siempre el Capital Social, no existe ninguna cuenta que se refiera exclusivamente al Capital Contable, por lo cual se hace necesario determinarlo en cada caso por cualquiera de los procedimiento anteriormente expuestos (anexo 1).

ANEXO 1

EJEMPLO:

.Una Sociedad X inicia con \$ 1.000.000.00 de Capital Social, del cual los socios exhiben al momento de firmar la escritura el 30% en dinero efectivo. El Capital Contable se determinará:

PRIMER PROCEDIMIENTO:

	Capital Social	\$	1.000.000.00
menos:	Capital no Exhibido		<u>7.00.000.00</u>
	Capital Exhibido		300.000.00

O bien,

SEGUNDO PROCEDIMIENTO:

ACTIVO:		
Dinero en Efectivo		300.000.00
PASIVO:		<u>0.00</u>
Capital Contable:		300.000.00

Después de un tiempo en que los socios no hayan hecho ninguna nueva exhibición de Capital, la sociedad ha ganado en sus operaciones \$ 40 000.00. El Capital Contable quedará determinado:

PRIMER PROCEDIMIENTO:

	Capital Social		1.000.000.00
menos:	Capital no exhibido		<u>700.000.00</u>
	Capitalexhibido		300.00.00
más:	Utilidades		40.000.00
	Capital Contable		340.000.00

O bien,

SEGUNDO PROCEDIMIENTO:

ACTIVO:		
Div. Prop. Balance		<u>340.000.00</u>
PASIVO:		<u>0.00</u>
Capital Contable		340.000.00

FUENTE: Conferencia BMU y MMEX

5.2 APERTURA DE LIBROS

De los datos que contiene la escritura constitutiva se desprende la forma en que quedo integrado el Capital Social, a cuanto asciende, como quedo suscrito, que exhibición se hizo y como esta representada, indicando la porción cubierta en efectivo y la constituida por bienes de otra naturaleza y en este último caso también la escritura deberá indicar el o los procedimientos de valorización de dichos bienes aportados.

Con este acopio de datos y en vista de la forma legal de la sociedad, el contador puede proceder a abrir los libros; el problema inmediato consiste en hacer constar el Capital inicia de la empresa.

Por otra parte, la época de la exhibición del capital es también, motivo de consideración especial. Si la exhibición se hizo al mismo tiempo que se suscribió el capital, bastará con anotar en las cuentas de activo correspondiente el valor de los bienes aportados, pero si la suscripción no se efectuó de una sola vez sino que queda sujeta a entregas parciales, habrá que hacer constar las porciones no exhibidas por los socios como débitos en sus respectivas cuentas.

De aquí que, determinamos que son dos factores que debe tomarse en consideración al correr los asientos de apertura de una sociedad:

- a) Como esta suscrito el Capital Social.
- b) Como esta o deberá estar exhibido.

Siendo necesario a partir de esto, el abrir una cuenta general de Capital y a lo relativo a la época de exhibición de las aportaciones, bastará con cargar a las

cuentas de activo correspondientes si la exhibición es inmediata, con abono a una o varias cuentas de capital según la forma en que se haya suscrito.

Si la exhibición no es inmediata, se establecerán cuentas que revelen la porción no exhibida del capital que la forma paulatina en que esta se lleve a cabo.

De acuerdo a la Legislación de Sociedades Mercantiles una S.A. tiene como requisito para su constitución el que sus acciones, estén totalmente suscritas "que se exhiba en dinero efectivo cuando menos el 20% del valor de cada acción pagadera en numerario y que se exhiba íntegramente el valor de cada acción que haya de pagarse en todo o en parte, con bienes distintos del numerario. Para lo anteriormente mencionado se expone un ejemplo (anexo 2).

La cuenta de accionistas, que representa Capital no exhibido, debe ser analizada a fin de saber quienes de los socios tienen cantidades a su cargo por concepto de acciones no pagadas íntegramente, y de esta manera, exigir con oportunidad su total exhibición, ya que a ello se limita la obligación contraído por el accionista al suscribir la acción.

El saldo deudor de la cuenta de accionistas representa, exclusivamente cantidades que la sociedad deberá percibir en épocas futuras. En consecuencia cada vez que sea decretada una nueva exhibición del valor de las acciones pagaderas, será necesario repartir el asiento 2 presentado en el anexo anterior.

5.3 PRESENTACION EN EL BALANCE

Con la finalidad de hacer mas elocuente el contenido del balance en lo que se refiere al capital de una sociedad, conviene agrupar los renglones del Capital Contable de manera que claramente expresen la cuantía del Capital Social, así como los distintos conceptos de aumento o disminución que lo afecten, hasta llegar

ANEXO 2

Aquí se presentan los asientos de apertura dentro de una S.A. y se se muestran de la siguiente manera:

CIA.-----, S.A.
DIARIO NUM. 1
 Arit 1 de 19__

1) ACCIONISTAS:	\$300.000.00	
CAPITAL SOCIAL:		\$300.000.00
<p>Suscripción del capital de la Cia.-----, S.A., según escritura número ----- firmada con fecha ----- ante el Notario Sr ----- e inscrita en Registro Público de Comercio el día ----- bajo el número-----.</p>		
2)		
CAJA	20.000.00	
Patente "N	10.000.00	
Edificio	100.000.00	
Almacén	115.000.00	
Clientes	60.000.00	
Muebles	14.000.00	
Proveedores		65.000.00
Depr'n Acum.		4.000.00
Est. Clas Incob.		10.000.00
Acreeedor Hipot.		20.000.00
Accionistas		220.000.00

Porción del Capital de la Compañía-----, S.A. que exhibe los socios al momento de firmar la escritura mencionada en le asiento anterior

FUENTE: Conferencia BMU y MMEX

a la cifra del Capital Contable, otra que a su vez, vendrá a equilibrar las sumas del Balance (anexo 3).

CAPITAL NO EXHIBIDO

De acuerdo con el movimiento establecido tanto para las cuentas de aportación de los socios como para la de Accionistas, el saldo de las mismas siempre representará la parte del capital no exhibida por los socios, acusando, en esta forma, la "deuda" que ellos reconocen en favor de la sociedad, sobre todo si existe una situación excepcional para la misma, como al tratarse de su liquidación, de tal forma que el capital no exhibido de las sociedades debe hacerse figurar dentro de sus balances, como una disminución de capital social,

NORMAS GENERALES PARA LA APLICACION DE LOS RESULTADOS.

En principio, los resultados del ejercicio social pueden ser positivos: caso de Utilidad, o bien negativos: caso de pérdida.

Si fueren positivos, la utilidad o beneficio puede distribuirse entre las personas o instituciones que por ley, o por disposición de estatutos, tengan derecho a ellos, o bien conservarse dentro de la sociedad, formando las llamadas "reservas o separaciones de utilidades".

Si los resultados del ejercicio fueren negativos, la pérdida que los representa se conserva en las cuentas de la compañía para amortizarse o absorberse por medio de las utilidades que se realicen en ejercicios posteriores.

ANEXO 3

EJEMPLO DE UNA PRESENTACION CAPITAL SOCIAL EN EL BALANCE GENERAL

CAPITAL CONTABLE

	Capital Social	1.000.000.00
menos:	Capital no exhibido	400.000.00
	Capital exhibido	<u>600.000.00</u>

Superávit:

Reservas Utilidades	80.000.00
Util. Ejerc. Ant. no Aplic.	70.000.00
Util. del Ejercicio	<u>147.000.00</u>
	297.000.00

Suma el Capital Contable 897.000.00

FUENTE: Conferencia BMU y MMEX

Con referencia al primer punto se tienen que son diversas las personas que participan en diversas formas y proporciones en las utilidades obtenidas durante el ejercicio social, y estas son las siguientes:

1. Gobierno Federal, en virtud del Impuesto Sobre la Renta.
2. Los trabajadores de la empresa, por disposición constitucional.
3. Los socios de la Cía. según pacto social o, en su defecto, de acuerdo con lo dispuesto por la Ley de Sociedades Mercantiles, y
4. Los fundadores de la Cía, si así se pacto en la escritura constitutiva.

Las Reservas y Separación de Utilidades.

No todo el importe de las utilidades realizadas durante un ejercicio social es íntegramente distribuable. En estas sociedades mercantiles debe separarse "anualmente un 5% como mínimo de las utilidades para formar un fondo de reserva hasta que importe la quinta parte del capital social".

De acuerdo a lo anterior, "los fondos de reserva" constituyen típicamente separación de utilidades o rendimientos o sea reservas de capital.

También es posible hacer dicha separación o reservas de utilidades porque así lo dispongan los estatutos sociales o bien porque los socios lo acuerden en asamblea legalmente constituida para beneficio y fortalecimiento del capital social.

MODIFICACIONES DEL CAPITAL SOCIAL.

Como ya se ha mencionado, los cambios al Capital Social de una empresa son modificaciones a su escritura o acta constitutiva y son operaciones de gran

importancia para la empresa por lo que la decisión de un aumento o disminución del capital social debe tomarse en una asamblea extraordinaria con la participación y aprobación de la mayoría de los socios. Las tres operaciones que se pueden realizar como alteración, de capital serán: el aumento, la disminución y la reducción y aumento sucesivos con las siguientes características para cada caso.

5.4 Aumento de Capital.

El aumento del capital social no implica del aumento del capital contable, ya que uno y otro son distintos y el aumento del capital social implica mayores requisitos y también mayores beneficios ya que afecta directamente los recursos propios de la empresa fortaleciéndola y mejorando su posición competitiva.

Una de las formas de aumentar el capital social de una empresa es por medio de la aplicación de reservas o utilidades, este aumento se llevara a cabo ya sea mediante el aumento del valor nominal de las acciones, o bien emitiendo nuevas acciones que se entregarán a los poseedores de las anteriores sin recibir una contra prestación de ellos. Esta operación presenta principalmente dos ventajas, la empresa aumenta sus recursos y aproxima el valor real o teórico de las acciones con su valor nominal. Aunque esta operación sea muy parecida a la operación antes mostrada de reparto de utilidades mediante acciones, cabe destacar que ambas difieren en el punto de que en este caso las utilidades que se integran al Capital Social son las utilidades de reserva, es decir, aquellas utilidades que ya se decidió que permanecerían dentro de la empresa y no serían repartidas entre los socios. La diferencia esta, precisamente, en que el pago de utilidades con acciones se lleva acabo con utilidades repartibles, es decir que pasan a formar parte del capital social directamente, sin haber estado en las reservas de utilidades.

El aumento de capital por medio de utilidades repartibles, es en el caso de que se tratara de un reparto de utilidades mediante acciones. Como ya se vio por

medio de esta operación se aumenta el potencial económico de Sociedad utilizando recursos para respaldo de las operaciones de la empresa, que de otra manera se utilizarían para beneficio individual de los socios.

La última manera de aumentar el capital social de una empresa es por medio de nuevas aportaciones; esto es mediante la colocación de nuevas acciones sin que estas tengan que ser emitidas como pago de utilidades o derivadas de las reservas de utilidades. Esto se hace con la finalidad de tener nuevos recursos sin tener que restarle utilidades a los socios y como medida en caso de que no se apruebe ninguno de los anteriores dos métodos para el aumento de capital. Como ya se vio, los socios de la empresa tendrán preferencia para comprar dichas acciones en proporción de la cantidad de acciones con las que cuenten para tratar de que las proporciones de acciones de cada socio no sufra un desequilibrio. Por otro lado también se prevé el caso de que exista la inversión extranjera y la única condición que se pide es que se guarde la proporción del 51% de capital nacional y 49% de capital extranjero, esto es para que los socios nacionales sigan conservando la dirección de la empresa.

Los aumentos de capital cumplen la función de aumentar el potencial económico de la empresa. A diferencia de los préstamos, en un préstamo la empresa, solo se compromete a pagar un interés sin tener que disponer de sus utilidades, pero también existe la desventaja de que en el caso de que se solicite un préstamo se deberán pagar los intereses aun cuando la empresa no tenga utilidades. Por otro lado para un préstamo de un monto elevado, es necesario llevar a cabo una emisión de obligaciones de la empresa y para que esto sea posible es necesario que la empresa cuente con el capital necesario para respaldar dicha emisión.

A continuación se mencionan las causas que pueden originar la necesidad de un aumento de capital.

Una de las causas más comunes de aumento de capital, es cuando una empresa comienza a tener buenas utilidades y sus socios deciden que es necesario ampliar su campo de acción, para que esto sea posible, es necesario allegarse de nuevos recursos. Por lo general los socios no estarán de acuerdo en una emisión de acciones por el temor de perder el control de la empresa. Pero tarde o temprano se deberá recurrir a él aumento de capital para respaldar sus operaciones.

También puede darse el caso de que la empresa emisora no sea tan prospera, si no más bien una compañía que necesite recursos para poder salvar su situación y no tenga los suficientes recursos para pedir un préstamo y respaldar sus deudas. Esta situación se puede dar ya sea por que el capital social ya resulta insuficiente para respaldar las operaciones de la empresa o por que la misma atraviese una crisis económica. En un caso así, será muy difícil conseguir un préstamo y al emitir acciones deberá hacerse ofreciendo beneficios especiales a los compradores de las nuevas acciones para hacerlas más atractivas. Entre estos beneficios se puede encontrar un dividendo fijo, que en caso de liquidación se paguen sus acciones primero u ofrecer dividendos superiores a las otras inversiones o acciones.

5.5 Reducciones de Capital.

Un acuerdo de reducción de capital social debe cumplir los requisitos de una modificación de estatutos, pero también debe cumplir con el requisito de publicar tres veces en el diario oficial dicha resolución y conceder un plazo de cinco días como protección a los acreedores, los cuales pueden oponerse a dicha reducción debido a que la empresa tenga deudas sin liquidar con ellos.

Un caso de reducción de capital es aquel en el que una empresa reporta perdidas durante un ejercicio fiscal. En este caso se puede reducir el capital social para que las perdidas sean absorbidas por el mismo, disponiendo de recursos del

capital social para cubrir dichas pérdidas. El este caso, la Ley General de Sociedades Mercantiles prevé dos alternativas para solucionar esta problemática; la primera de ellas es cubrir las pérdidas con recursos nuevos, de manera que el capital social permanezca igual; y la segunda es la de llevar a cabo una reducción de capital social para igualarlo al nivel real que tiene. Esa reducción se puede llevar a cabo mediante la reducción del valor nominal de las acciones de la empresa o mediante la sustitución de las acciones en circulación por acciones nuevas en un número menor a las anteriores. En cualquiera de los dos casos el capital se reduce y por lo tanto se cubren las pérdidas sin tener que dejar pérdidas para el siguiente ejercicio.

De esto se desprende la ventaja que ofrece la reducción de capital por aplicación de pérdidas, la cual consiste en que se absorben las pérdidas y para el siguiente ejercicio ya no se tendrá que cubrir las pérdidas anteriores y se podrá tener utilidades.

El otro caso que se puede presentar de reducción capital es aquel en el que los cálculos hechos por la empresa respecto al capital que necesitaría para desarrollar sus operaciones resulto excedido y por lo tanto tienen un capital mayor al que realmente utiliza.

Aunque aparentemente el exceso de recursos no afecte a la empresa, este exceso estará ocioso y no se tendrá donde invertirlo adecuadamente para obtener utilidades, y por lo tanto reducirá las utilidades repartibles y afectara a la larga a la empresa,

Ante esta situación habrá dos alternativas que se podrán seguir. El primer caso se da cuando los accionistas de la empresa todavía no han cubierto totalmente el importe de sus acciones, en este caso solo será necesario anular los pagos restantes y de esta manera se reduce el capital sin tener que retirar recursos de la

empresa y no se ven afectados los socios ya que lo único que pasa es que su inversión es menor y ya no tendrán que disponer de recursos para liquidar sus obligaciones con la sociedad.

La otra alternativa es aquella en la que las aportaciones de los socios están totalmente cubiertas y por lo tanto no se puede realizar la liberación de las acciones; en este caso, la solución de acuerdo con la Ley de General Sociedades Mercantiles es determinar por medio de un sorteo las acciones que serán liquidadas a sus propietarios, excluyéndolos de la sociedad en caso de que solo tengan una acción, para reducir el número de acciones y por lo tanto la suma de las mismas.

5.6 Reducción y Aumento de Capital.

Esta operación consiste en reducir el capital social de la empresa para después realizar una nueva emisión de acciones y aumentarlo de nuevo al nivel que estaba primero o a un nivel más alto. Esto puede sonar muy lógico pero debido a lo específico de la situación en la cual se puede llegar a dar se justifica y se explican los beneficios que esta operación puede traer a la sociedad.

Como ya se vio antes, cuando el capital contable de una empresa llega a ser menor que el capital social debido a pérdidas que se presenten en un periodo, el capital social debe reponerse o bien reducirlo de las maneras que ya se mencionaron. Pero puede ser que a una empresa en esta situación se le presente la oportunidad de sacar provecho de algún buen negocio o cualquier trato que la beneficie con la condición de que tenga un capital social mayor al que tenía antes de las pérdidas del ejercicio.

Se han mencionado las tres maneras de aumentar el capital social de la empresa, debido a que la empresa no ha tenido utilidades, la única manera de aumentar su capital social es realizando una nueva emisión de acciones; claro que

surge un problema al querer realizar una nueva emisión de acciones debido a que los inversionistas que compraran dichas acciones se encontrarían con que sus acciones no tendrán un valor nominal igual al teórico por las pérdidas que arrastra la empresa.

De esta manera la única solución que tiene esta empresa para facilitar la colocación de su nueva emisión de acciones es la de ajustar antes su capital social con el capital contable reduciendo el primero, para después realizar la nueva emisión de acciones por el monto necesario para aumentar el capital social al nivel deseado.

INDICE

INTRODUCCION

CAPITULO I : EL MERCADO DE VALORES: SU FUNCIONAMIENTO Y ORGANISMOS.	1
1.1.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público	3
1.2.- Banco de México	5
1.3.- Comisión Nacional de Valores	6
CAPITULO II : INSTITUCIONES OPERATIVAS Y DE APOYO.	8
2.1.- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.	8
2.2.- Agentes de Valores	10
2.3.- Sociedades de Inversión	25
2.4.- Instituciones de Apoyo	17
CAPITULO III : EL MERCADO DE VALORES.	19
3.1.- Divisiones del Mercado de Valores	20
3.2.- Oferta Pública	23
3.3.- Mercado par la Mediana Empresa Mexicana	27
CAPITULO IV : CONSTITUCION Y ADMINISTRACION DE LA SOCIEDAD ANONIMA.	29
4.1.- Constitución de la S.A.	29
4.2.- Tipos de Constitución	30
4.3.- Acta Constitutiva	32
4.4.- Administración de la S.A.	36

CAPITULO VI

LAS ACCIONES Y SU FUNCIONAMIENTO DENTRO DE LA SOCIEDAD ANONIMA.

Antes que nada, una acción es un título de crédito y por lo tanto de acuerdo con el Artículo 5º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito "son los documentos necesarios para ejercer el derecho literal que en ellos se consigna". En el caso de las acciones, como se explicara más adelante, dependiendo del tipo de acción que la empresa emita serán los derechos y obligaciones que se le otorgaran al inversionista o socio que decida comprar la acción.

Por otra parte desde el punto de vista de la empresa emisora y de Acuerdo a la Ley General de Sociedades Mercantiles, una acción es un título que representa una parte alicuota del capital social de una Empresa Esto nos lleva a la conclusión de que la acción al ser un título de crédito se regirá y operara de acuerdo a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; de la misma manera estará regulada por las disposiciones que respecto a ella se consigan en la Ley General de Sociedades Mercantiles y por ultimo y de acuerdo a lo mostrado en la sección primera de esta tesis estarán reguladas por la Ley del Mercado de Valores y funcionara para su compra - venta dentro del mismo mercado.

6.1 LAS ACCIONES

Dentro del Mercado de Valores los únicos valores dentro del Mercado de Capitales de Renta Variables son los diferentes tipos de acciones. Se consideran dentro del Mercado de Capitales por ser títulos de largo plazo aunque en realidad no tienen fecha de vencimiento, debido a que su existencia depende de la existencia de

la misma empresa emisora; aunque debido a su alta liquidez y a las ganancias de capital (las cuales se definirán y explicaran más adelante) que pueden dar, los inversionistas las llegan a usar como valores de mediano e incluso corto plazo.

Como ya se menciono anteriormente, la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito incluye las disposiciones que indican la manera de circulación de las acciones en los casos, de que sean nominativas o al portador, su endoso y en general la manera en que se van a realizar las distintas operaciones dentro del mercado secundario de las acciones, salvo las disposiciones especiales que se incluyan en la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Ley del Mercado de Valores.

6.2 Disposiciones Generales

Respecto a las Acciones.

De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles las acciones deberán estar representadas por títulos nominativos que serán necesarios para acreditar y transmitir la calidad y derechos del socio. Las acciones deberán ser de igual valor y conferir los mismos derechos; aunque, a pesar de esto, dentro del contrato social se puede estipular que el capital se divida en varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase.

También se puede prevenir en el contrato el caso en el que se quiera pagar a gente que labore para la sociedad con acciones especiales cuyo funcionamiento este contenido en la misma acción.

Cada acción será indivisible, por lo tanto, cuando entre varias personas compren una sola acción, de entre las personas que la compraron tendrá que designarse un representante que actúe en nombre de los demás dueños de la

acción. En el caso de que los propietarios no designaran a una persona, el consejo administrativo la designara.

No se podrá llevar a cabo la oferta pública de una nueva serie de acciones hasta que la serie anterior haya sido colocada y totalmente pagada. En caso de que se lleve a cabo una nueva colocación de acciones, los accionistas de la sociedad tendrán el derecho preferente, en proporción de las acciones que posea cada uno, para suscribir las nuevas acciones que se emitan; esto quiere decir que los accionistas de la Sociedad emisora tendrán la facultad de adquirir primero las acciones con la finalidad de conservar la sociedad con los mismos accionistas y no perder control de la misma.

6.3 Requisitos con los que debe contar una Acción.

Debido a que en muchas ocasiones las acciones de una empresa no se emiten de manera física al mismo tiempo que se hace la oferta pública o de que se constituye la Sociedad Anónima, la Ley General de Sociedades Mercantiles marca un plazo máximo de un año para que las Sociedades Anónimas puedan dar físicamente las acciones a los compradores. En el transcurso de este tiempo se deberá entregar a los compradores certificados provisionales (temporales). De acuerdo con el Artículo 125 de la Ley General de Sociedades Mercantiles tanto las acciones como los certificados provisionales deberán cumplir con el requisito de expresar en ellos lo siguiente:

- I. El nombre, nacionalidad y domicilio del accionista
- II. La denominación, domicilio y duración de la sociedad
- III. La fecha de la constitución de la sociedad y los datos de su inscripción en el Registro Público de Comercio

IV. El importe del capital social, el número total y el valor nominal de las acciones.

Si el capital se integra mediante diversas o sucesivas series de acciones, las menciones del importe del capital social y del número de acciones se concretarán, en cada emisión, a los totales que alcancen cada una de dichas series.

Cuando así lo prevenga el contrato social, podrá omitirse el valor nominal de las acciones, en cuyo caso se omitirá también el importe del capital social;

V. Las exhibiciones que sobre el valor de la acción haya pagado el accionista o la indicación de ser liberada

VI. La serie y número de la acción o del certificado provisional, con indicación del número total de acciones que corresponda a la serie

VII. Los derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de la acción y, en su caso, las limitaciones del derecho de voto

VIII. La firma autógrafa de los administradores que conforme al contrato social deban suscribir el documento, o bien la firma impresa en facsímil de dichos administradores, a condición, en este último caso, de que se deposite el original de las firmas respectivas en el Registro Público de Comercio en que se haya registrado la sociedad.

También es importante destacar que un título de acción puede amparar una o varias acciones, dependiendo del volumen de acciones emitidas por la Sociedad Anónima en función de la división que se haga del Capital Social de la misma. En los casos en los que se llega a dividir mucho el Capital Social, lo más conveniente es emitir títulos que amparen varias acciones para evitar el tener una gran cantidad de títulos circulando.

Los títulos de acción deberán traer adheridos cupones, los cuales se utilizarán desprendiéndolos del título y entregándolos a la Sociedad contra el pago de dividendos o intereses; esto quiere decir que cada vez que se tenga reparto de utilidades para los accionistas, el poseedor de la acción acudirá a la sociedad emisora para el cobro de su parte de las utilidades al entregar el cupón correspondiente a dicho pago de utilidades. El número de cupones de la acción podrá variar de acuerdo a la duración que de la Sociedad Anónima se haya señalado en su escritura constitutiva.

6.4 Formato para Títulos Acciones.

A continuación se presenta un formato comercial para acciones, este tipo de formato es un título de acciones que puede ser utilizado por cualquier Sociedad Anónima en el caso de que no manden a imprimir sus propias acciones y puede ser llenado por los mismos miembros de la sociedad de una manera sencilla.

En la portada del título se incluyen los datos que la Ley General de Sociedades Mercantiles especifica como lo son: el número de serie del título, valor nominal, las acciones que ampara, si es liberada o no, el nombre de la sociedad, el objeto o giro de la sociedad, domicilio social, su duración.

En su parte media incluye datos sobre la escritura constitutiva o aumentos de capital social como lo son, el número de la misma, fecha, ciudad y el número de notario ante el cual fue constituida.

Después de esto se dan datos del Capital Social como: número de acciones, valor nominal de cada acción, importe del capital social, si son nominativas o al portador, nombre del accionista, nacionalidad y domicilio.

En este título se incluyen algunas cláusulas generales que debe contener toda acción respecto a sus principales características como lo son: el derecho a voto, las asambleas obligatorias, el derecho de realizar asambleas ordinarias o extraordinarias cuando estén los socios presentes y una cláusula de extranjera por la cual se aclara que cualquier extranjero que tenga participación en la sociedad será considerado como mexicano en cuanto a los derechos y obligaciones que confiera la acción.

Para terminar con la portada se incluye la fecha de emisión y las firmas de los socios fundadores o personas que estén autorizadas para la firma de las acciones así como su nombre y cargo que ocupan dentro de la sociedad.

En la parte posterior se deja un espacio en blanco para que se puedan poner las cláusulas específicas que cada sociedad desee para de acuerdo a las finalidades con las que se haga la emisión y los derechos que se quiera v conceder.

Por último la acción trae adheridos los cupones que en este caso son veintiuno y como ya se ha mencionado servirán para recibir los pagos de utilidades de cada ejercicio fiscal. Como se puede ver, en cada cupón se incluyen los datos del número de título al que pertenece, acciones que ampara, nombre de la sociedad y la firma de la persona autorizada.

6.5 Diferentes Tipos de Acciones.

Dependiendo de la causa a la que se atienda van a existir varias maneras de clasificar las acciones de una Sociedad Anónima, entre las principales clasificaciones se encuentran las siguientes:

6.5.1 Atendiendo a su forma de circulación:

a) Acciones al Portador:

Este tipo de acciones son aquellas en las que no se menciona el nombre de su legítimo propietario, de manera que cualquier persona que tenga posesión del título de la acción será el dueño de la misma. Únicamente podrán ser acciones al portador las acciones liberadas. El uso de las acciones al portador ya no está permitido en México, aunque todavía queden algunas en circulación, debido a que fueron emitidos antes de que se cambiara la legislación.

b) Acciones Nominativas.

De acuerdo con modificaciones hechas a la Ley General de Sociedades Mercantiles todas las acciones emitidas por Sociedades Anónimas deberán de ser de este tipo.

Estas acciones tienen la característica de contener en el cuerpo del título el nombre del propietario de dicha acción. La transferencia de propiedad de este tipo de acciones deberá hacerse por medio de un endoso que deberá constar tanto en el título de la acción, como en el Registro de acciones Nominativas que para este efecto lleve la Sociedad.

6.5.2 Atendiendo a los derechos que confieren.

a) Acciones Comunes.

Como ya se mencionó anteriormente, las acciones deberán otorgar los mismos derechos a sus propietarios, pero el capital social de la empresa puede

estar integrado por diferentes tipos de acciones hechas en distintas emisiones. En este caso las acciones comunes serán aquellas que no confieran ningún derecho especial a su propietario, únicamente el derecho a las utilidades y voto en las asambleas de la sociedad.

b) Acciones Preferentes.

Estas acciones se llaman preferentes debido a que confieren algún derecho especial, por lo general ese derecho especial es el de otorgar a los propietarios de las acciones un dividendo mínimo garantizado; dicho dividendo será acumulativo en los años en los que la sociedad llegara a reportar perdidas, por esto son también llamadas "Acciones Acumulativas".

Este derecho especial se otorga a las propietarios de las acciones preferentes a cambio de tener un voto limitado en las asambleas de la Sociedad. Es por esto que también se conocen como "acciones de voto limitado". Esta característica de voto limitado va a restringir a los propietarios de estas acciones a no poder acudir a las asambleas ordinarias de la sociedad y por lo tanto no tener voto en las mismas; este tipo de acciones solo dan, el derecho de acudir y tener voto en las asambleas extraordinarias, cuyas finalidades ya se mencionaron en la sección anterior.

6.5.3. Atendiendo a las obligaciones de los accionistas con la Sociedad.

a) Acciones Liberadas.

Este tipo de acciones serán las que tengan su valor totalmente cubierto y aquellas que se entreguen según acuerdo de la asamblea general extraordinaria; cuando exista una capitalización por aportaciones del socio o exista un pago de dividendos por medio de acciones. Este tipo de acciones, a diferencia de las pagadoras, ya no obligan al propietario a hacer pagos a la sociedad debido a que su valor ha sido totalmente cubierto.

b) Acciones Pagadoras.

Las Acciones Pagadoras son aquellas que no le han sido liquidadas en su totalidad a la Sociedad emisora, por lo que se tiene la obligación de parte del propietario de la acción de terminar de liquidar el importe total de la acción en uno o varios pagos.

El pago o los pagos de las acciones para liberarlas pueden constar en las acciones de la sociedad con fechas en las que se deben ir haciendo y el monto del pago correspondiente a cada fecha, -en caso de que la acción no contenga las fechas de pago ni el monto, se deberá hacer una publicación con un mínimo de treinta días de anticipación a la fecha que se fijo para el pago. Las acciones pagadoras serán aquellas que no estén totalmente pagadas y estas tendrán derecho a recibir dividendos únicamente por la parte proporcional pagada.

6.5.4 Atendiendo a su Valor.

a) Acciones con Valor Nominal.

Este tipo de acciones son aquellas que contienen en su título el valor nominal de la acción y la parte del Capital Social a que corresponde. Esto quiere decir que van a tener un valor fijo y por lo tanto el monto del capital social y el valor nominal de la acción no variara.

b) Acciones sin Valor Nominal.

Como ya se menciona anteriormente en los requisitos para los títulos de las acciones en la fracción IV del Artículo 125 de la Ley General de Sociedades

Mercantiles se prevé la posibilidad de que las acciones no contengan valor nominal y de igual manera no deberán contener el monto del capital social de la empresa.

Esta disposición se permite debido a que el omitir el valor nominal de las acciones impide que las acciones se sobrevaluen debido a que no tienen un valor fijo y para conocer su valor se debe consultar el monto en ese momento del capital social. lo que nos da como resultado el valor real de la acción (la diferencia entre valor nominal y valor real de una acción se mencionara posteriormente) lo que también permite que su colocación sea más fácil en caso de aumento en el Capital Social de la empresa.

6.5.6 Atendiendo a la Naturaleza de las Aportaciones.

a) Acciones de Numerario.

Este tipo de acciones son aquellas que fueron pagadas a la Sociedad por sus propietarios con dinero, única y exclusivamente, por lo tanto reciben el nombre de Acciones de Numerario.

b) Acciones de Aporte.

Estas acciones comprenden aquellas que han sido liquidadas a la sociedad con otros bienes distintos al dinero, por lo que existen reglas especiales para su uso y liberación: El valor de estas acciones deberá cubrirse íntegramente desde el momento de la constitución de la Sociedad; y por otro lado, estas acciones deberán permanecer en poder de la Sociedad durante dos años con la finalidad de que al término de este plazo se pueda comprobar si los bienes dados en pago de la acción cubren el importe de manera satisfactoria o tiene que cubrirse todavía una parte del importe de la acción.

Las Obligaciones Convertibles en Acciones.

Las obligaciones son otro tipo de títulos valor que pueden emitir las Sociedades Anónimas, aunque no es el objetivo de esta tesis el realizar un análisis sobre las obligaciones emitidas por una sociedad, se considera específicamente las obligaciones convertibles en acciones debido a que constituyen otra manera de adquirir acciones de una empresa emitidas con este fin.

La diferencia básica entre un accionista y una obligacionista consiste en que el primero será un socio de la empresa y el segundo será un acreedor.

Mientras que las acciones darán derecho sobre las utilidades, cuando se tengan, de una empresa una obligación deberá pagar un interés fijo ya que tiene el carácter de ser un préstamo que ira dando intereses sobre la cantidad prestada y tendrá derecho a ser liquidada al terminar el plazo marcado al emitirlas. Dicho de otra manera las acciones aumentaran el capital de la empresa mientras que las obligaciones serán parte de la deuda de la misma.

Las obligaciones convertibles fueron emitidas por primera vez en 1980. Existen muchos tipos de obligaciones convertibles, de acuerdo con las condiciones y plazos marcados en cada emisión de obligaciones convertibles, por lo que se puede dar un numero ilimitado de este tipo de obligaciones, pero realmente lo que importa es el comportamiento general de las mismas y su papel dentro de la empresa.

Este tipo de obligaciones podrán, ser convertibles total o parcialmente en acciones representando beneficios, en caso de que las acciones de la empresa vayan a la alza, o perjudicar al inversionista si la empresa tiene un mal desempeño.

Por lo tanto su funcionamiento variara totalmente de acuerdo a lo que estipule la empresa emisora, pero la finalidad será siempre la de emitir obligaciones, que en

principio serán créditos, para luego convertirlas en capital de la empresa bajo las condiciones que marque la misma empresa.

Acciones Desertas.

Estas acciones no comprenden propiamente un tipo especial de acciones, cualquier tipo de acción puede convertirse en acción deserta. Cuando dentro de una sociedad anónima uno de sus socios con acciones pagadoras deja de hacer sus pagos o exhibiciones en la forma estipulada para esa serie de acciones, estas se convierten en acciones desertas.

En estos casos, la Ley otorga facultades especiales a la sociedad. La sociedad emisora puede exigir el pago íntegro de las acciones por parte del propietario; en caso de que el propietario no pueda pagar el importe restante se pondrán a la venta las acciones por medio del mismo accionista desertor, devolviéndole a este la cantidad que haya aportado en el caso de que la venta lo permita.

Bonos de Fundador.

Los bonos de fundador no son acciones ni títulos con valor nominal, comprenden un instrumento para reconocer la calidad de socio fundador y otorgar derechos especiales a los mismos. El derecho que otorgan los bonos son en cuanto a las utilidades, no pueden comprender más del diez por ciento de las utilidades ni comprender un periodo mayor de diez años. Estos derechos solo se otorgan cuando las utilidades sean mayores al cinco por ciento del monto del capital social. No se computaran dentro del Capital Social ni autorizaran a sus tenedores para participar de él a la disolución de la Sociedad.

6.6 Importancia de las Acciones dentro de la S.A.

Antes de destacar la importancia de las acciones en de las Sociedades Anónimas es importante mencionar también, la importancia de las mismas Sociedades Anónimas. Debido a sus características y beneficios que ofrece tanto a los socios fundadores como a los inversionistas que compran sus acciones, las Sociedades Anónimas son las que en mayor numero se dan y las que, mas destacan, generalmente, en la economía de los países: En México, un buen ejemplo de esto es el hecho de que las instituciones financieras (Bancos, Casas de Bolsa, Sociedades de Inversión etc.) están constituidas como sociedades anónimas para su mejor funcionamiento y control por parte de las autoridades.

Ahora bien, la importancia de las acciones en de las Sociedades Anónimas comienza desde su constitución, como ya se menciona en la sección anterior un requisito para la constitución de una Sociedad Anónima es el de que existan por lo menos dos socios y cada uno inscriba una acción por lo menos. Pero la importancia de las acciones no solo radica en que cumplan la función de un requisito, este requisito existe por que es necesario para el mejor funcionamiento de la Sociedad.

Las acciones cumplen con diferentes funciones dentro de las operaciones de una empresa, como las que se mencionan a continuación:

- I. Constituyen partes alicuotas del Capital Social de la empresa y por lo tanto, por medio de ellas se puede tener conocimiento del monto del mismo (a excepción de las acciones sin valor nominal, las cuales se mencionaran y definirán posteriormente).

II. En el caso de que la Sociedad Anónima se constituya de forma sucesiva, las acciones servirán como instrumento de financiamiento para obtener los recursos necesarios y poder comenzar sus operaciones.

III. Las acciones demuestran la calidad de socio de la empresa del propietario de las mismas.

IV. Otorgan los derechos inscritos en ellas para ser ejercidos por los propietarios como lo son la participación en las utilidades, las ganancias de capital y el voto en las asambleas de accionistas.

V. Al otorgar la calidad de socio también dan al propietario injerencia en las decisiones de la empresa por medio del derecho de voto.

VI. Pueden servir como instrumento para regular el monto del Capital Social mediante la emisión de nuevas acciones y la compra o amortización de acciones ya emitidas para aumentar o disminuir, respectivamente, el monto del capital social.

VII. Al poseer acciones de una empresa se adquiere el derecho de tener información sobre las operaciones de la Sociedad y estar al tanto de las decisiones que en ella se tomen.

VIII. Cuando la empresa, ya establecida, necesita allegarse de recursos con un costo menor al de un préstamo y tienen la facultad de emitir acciones en la bolsa puede realizar una emisión nueva de acciones, para aumentar su capital social y tener los recursos que necesita.

IX. Al ser colocadas en la Bolsa, las acciones pueden servir como indicador para la empresa, los inversionistas y el público en general del desarrollo de las actividades de la empresa. Todo esto en función de la oferta y la demanda que

tengan dichas acciones en el Mercado de Valores, lo cual como consecuencia le proporcionará un prestigio a la empresa, pudiendo así realizar con mayor facilidad sus operaciones.

Compra de Acciones por la Sociedad Emisora.

De acuerdo con el Artículo 134 de la Ley General de Sociedades Mercantiles le queda prohibido a una Sociedad Anónima comprar sus propias acciones. Esto es debido a que si una sociedad llegará a comprar sus propias acciones reducirá su capital sin haber hecho la publicación ni cumplir con los requisitos para una reducción de capital.

Esto afectaría las garantías que tienen terceras personas sobre sus operaciones realizadas con la sociedad; además de que por otro lado se daría el caso de que al comprar sus propias acciones, una sociedad sería socia de si misma, y no habría quien la representara en las asambleas de accionistas.

Aunque esta restricción esta en la Ley, también en él artículo 134 se menciona que la compra de acciones de la misma empresa, solo se podrá llevar a cabo cuando sea con la finalidad de hacer el pago de créditos de la sociedad. Se compran las acciones con la finalidad de cubrir créditos que haya adquirido con sus socios. Pero a pesar de que la Ley permite la compra de acciones en este caso específico también marca la restricción de que la sociedad, tendrá la obligación de volver a vender dichas acciones dentro de los tres meses siguientes a su compra y durante el tiempo que la sociedad tenga esas acciones en su poder, no tendrán representación en las asambleas de socios. Además se dispone que si dentro de esos tres meses la sociedad no vende las acciones, se tendrá que proceder entonces a la reducción del capital para ajustarlo y descontar las acciones compradas.

La otra manera en que la sociedad puede realizar la compra de sus propias acciones, es cuando dichas acciones están registradas en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, esta compra se deberá llevar a cabo previo acuerdo del Consejo de Administración.

La compra se deberá hacer por medio de la Bolsa y se comprarán al precio de Mercado vigente con recursos provenientes de utilidades no repartidas, dichos recursos deberán devolverse a dicha cuenta una vez que las acciones hayan sido vendidas de nuevo. Igual que en el caso anterior los derechos de las acciones serán anulados mientras estén en poder de la sociedad. Mientras se posean las acciones estas formarán parte de una cuenta de activo denominada "acciones propias" con su costo de adquisición, cuando sean vendidas, nuevamente en la Bolsa, las ganancias o pérdidas se separarán. De acuerdo con el Artículo 14 bis de la Ley del Mercado de Valores, este tipo de operaciones se deben realizar con el conocimiento de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores, junto con la determinación del plazo para realizar su venta o reducir el capital. La sociedad que posea acciones propias no podrá anunciar su capital social sin hacer mención del valor de dichas acciones.

Después de haber mencionado la realización de estas operaciones solo falta hacer la mención de las causas que pueden producir esta decisión de parte del Consejo de Administración.

Esta operación se lleva a cabo principalmente por razones de comportamiento de mercado, puede ser para generar un interés en sus acciones, para tratar de obtener ganancias de capital para posteriormente reducir su capital social o cualquier operación relacionada con la oferta y la demanda del mercado.

Amortización de Acciones.

La operación de amortización de acciones consiste en emplear las utilidades de la sociedad, según lo previsto en su escritura constitutiva, para la extinción de las acciones que para este efecto compre. Esto es, la empresa adquiere las acciones y en su lugar emite un nuevo tipo de acciones, las acciones de goce, o paga a los socios con dinero en efectivo; las acciones quedan anuladas pero el capital social no se ve afectado. El Artículo 136 de la Ley General de Sociedades Mercantiles determina que para realizar la amortización de acciones de una Sociedad se deben dar ciertas condiciones como las siguientes:

Primero se deberá hacer la amortización con utilidades repartibles y deberá estar estipulado en el contrato social; la amortización deberá ser decretada por la asamblea general de accionistas; Solo podrán amortizarse las acciones pagadas; la adquisición de las acciones se llevara a cabo por medio de la Bolsa, pero en el caso de que la sociedad determine un precio de compra, se deberá hacer un sorteo para determinar que acciones serán amortizadas; los títulos de las acciones amortizadas quedaran anulados y en su lugar podrán emitirse acciones de goce, cuando el contrato social lo prevenga, la sociedad tendrá la obligación de conservar el monto de las acciones amortizadas o en su caso las acciones de goce durante el plazo de un año, si después de este plazo los propietarios de las acciones no reclaman su dinero o las acciones de goce, el dinero se aplicara a la sociedad y las acciones quedarán anuladas.

Para que la emisión de acciones de goce sea lícita debè estar prevista en el contrato social, así como debe definirse los derechos que tendrán dichas acciones, entre los que se pueden encontrar los siguientes Participar de las utilidades de la sociedad después de que se haya cubierto cierto dividendo a las demás acciones, recibir el reembolso de sus acciones en caso de liquidación de la Sociedad; votar en las asambleas de accionistas.

Como se puede ver después de los anteriores puntos, la amortización de acciones va a cumplir la función de que la Sociedad elimine sus obligaciones con los socios para tener un grupo más reducido de socios y tener un mayor reparto de utilidades para las acciones no amortizadas. Aunque los derechos que se mencionaron para las acciones de goce se parecen mucho a los de las acciones normales, estos difieren en las condiciones en las que se otorgan, lo que le resta la libertad de ejercer sus derechos.

Aunque desde el punto de vista del socio la amortización de sus acciones puede resultar arbitraria e injusta, es un instrumento que bajo las circunstancias adecuadas puede resultar en beneficios para la sociedad y después de todo, una sociedad no debe ver por los socios en particular sino por el adecuado desarrollo de sus operaciones y el beneficio de la sociedad en general.

6.7 PROCEDIMIENTOS DE INSCRIPCION

En este capítulo se mencionan a grandes rasgos los requisitos y formalidades que tiene que cubrir una empresa para llevar a cabo la emisión de sus acciones en la Bolsa, los beneficios que esto le puede traer a la empresa y los distintos tipos de análisis e información necesaria para poder evaluar tanto el comportamiento y tendencia del Mercado de Valores en general como el papel de las acciones de la empresa dentro de la Bolsa y como reflejan las actividades de la misma.

6.8 REQUISITOS PARA EMITIR ACCIONES EN LA BOLSA.

La finalidad de realizar una emisión de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores para cualquier sociedad es la de allegarse de recursos para la realización

de sus actividades. Sin embargo la colocación de acciones en la Bolsa presenta más ventajas que el simple financiamiento, aunque cualquier sociedad puede emitir acciones y cualquier tipo de títulos valor, para inscribir sus valores en la Bolsa, debe cumplir con los requisitos especiales que a continuación se señalan:

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

Ahora bien, los documentos que las sociedades deben presentar junto con su solicitud y que ya se mencionaron antes serán los siguientes:

- Acta de la junta del Consejo Administrativo, en donde se acuerde la inscripción de sus valores en la Bolsa.
- Oficio de autorización expedido por la Comisión Nacional de Valores.
- Acta Constitutiva de la sociedad, señalando las reformas que haya sufrido a la fecha.
- Relación de actividades que conforman el giro de la empresa y de los lugares en que se ubican sus instalaciones.
- Relación de las empresas subsidiarias, las actividades que realizan, la ubicación de sus instalaciones, el monto de sus capitales sociales y el grado de participación del solicitante en dichas empresas.
- Relación de los miembros del consejo de administración y referencias personales de los consejeros y comisarios.
- Organigrama de la empresa y relación de sus principales funcionarios, sus cargos y antigüedad en los mismos.
- Contratos realizados con cualquier tipo de agrupaciones.
- Descripción de las asesorías que recibe la empresa en cuanto a problemáticas administrativas, técnicas, financieras y en general sobre cualquier aspecto que tenga que ver con sus actividades.
- Reporte sobre las instalaciones de la empresa y sus subsidiarias.

- Informe sobre el activo fijo, incluyendo las inversiones que la empresa haya realizado anualmente en maquinaria y equipo en los últimos cinco años, así como su origen, uso y resultados obtenidos de los mismos.

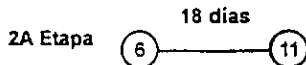
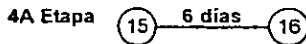
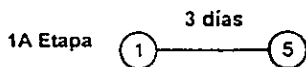
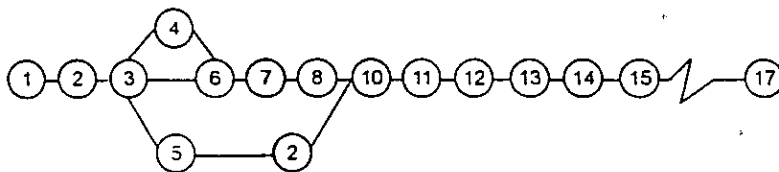
El siguiente diagrama N° 1 muestra una ruta crítica del procedimiento que debe seguir una empresa emisora de acciones para inscribirlas en la Bolsa, se marcan tiempos aproximados que lleva cada paso del procedimiento. Se debe observar que para la inscripción de las acciones en la Bolsa se realizan los tramites por medio de la intermediación de una Casa de Bolsa, lo cual facilita el cumplimiento de los requisitos para la empresa además de que la misma casa de Bolsa puede prestar un servicio de asesoría a la empresa en cuanto a la emisión y operaciones con acciones. Otro punto importante es el de determinar, antes de realizar la solicitud, por medio de auditorias a la propia empresa si es capaz de cumplir con los requisitos y si esta preparada para entrar en la Bolsa.

MERCADO INTERMEDIO DE VALORES (requisitos)

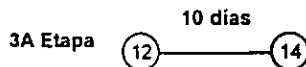
En virtud de que el Mercado Accionario Intermedio esta enfocado a empresas medianas, las autoridades financieras clasifican a estas empresas bajo los siguientes rangos:

- 1.- Capital Contable, cuyo monto debe ser mayor a N\$ 20 millones y menor a N\$ 100 millones. Este momento puede determinarse después de la oferta pública. Las empresas con capital mayor al señalado cotizan en el mercado principal.
- 2.- Avalúos, cuya realización debe ser efectuada por perito independiente, autorizado por la Comisión Nacional de Valores.

PROCEDIMIENTO PARA INSCRIBIR ACCIONES EN LA BOLSA



17 = Oferta
Pública



1. Presentación de la solicitud de inscripción.
2. Entrevista en la casa de Bolsa colocadora.
3. Revisión de la solicitud.
4. Solicitud en el caso de datos incompletos.
5. Envío de documentos al asesor legal.
6. Programación y desarrollo del estudio.
7. Visita a la empresa por parte de la dirección.
8. Nueva entrevista con la Casa de Bolsa colocadora.
9. Recepción del dictamen jurídico.
10. Terminación del estudio.
11. Opinión final de parte de la Casa de Bolsa.
12. Aprobación por la dirección general.
13. Impresión del estudio.
14. Aprobación por parte de la Bolsa Mexicana de Valores.
15. Aviso de aprobación.
16. Ratificación de la C.N.V.
17. Oferta Pública.

DIAGRAMA 1
FUENTE: Conferencia BMU y MMEX

3.- Estados Financieros, dictaminados por Contador Público independiente y elaborados bajo los principios de contabilidad, presentando, además, trimestralmente, información financiera en los formatos estándares.

4.- Años de operación, considerando un mínimo de tres, excepto controladores de nueva creación cuyas subsidiarias cumplan plazo o empresas producto de escisiones o fusiones. Solo se permite la entrada a nuevas empresas con proyectos de probado éxito.

5.- Utilidad Neta, cuyo monto en los últimos tres ejercicios debió ser positivo.

6.- Tenencia de acciones, cuya emisión de valores como mínimo en poder del gran público inversionista debe ser equivalente al 30% del capital Contable.

7.- Inversionistas, cuyo número como mínimo es 100 inversionistas en oferta pública.

8.- Mantenimiento de Registro, en cuyo caso la empresa se obliga a mantener por lo menos el 50% del Capital Contable, el número de inversionistas y el Valor de Mercado.

6.9 VENTAJAS QUE OFRECE A UNA EMPRESA EL REGISTRO EN LA BOLSA.

Para que una sociedad que tiene buenos resultados siga siendo exitosa y pueda crecer necesitara de nuevos recursos constantemente ya que habrá ocasiones en las que las posibilidades de crecimiento de la misma sobrepasen su capacidad productiva; si además de esto los socios no cuentan con los recursos necesarios para hacer frente a las necesidades de crecimiento de la sociedad es lógico que no se va a perder la oportunidad de alcanzar el desarrollo de la sociedad

solo por el hecho de no querer emitir acciones y compartir con otras personas las utilidades que genera la empresa.

Como ya se ha visto, existen diversos tipos de acciones que se pueden emitir de acuerdo a las necesidades de la sociedad emisora, por lo tanto el poner en oferta pública acciones de la sociedad no quiere decir que se perderá el control de la empresa, es necesario saber que tipo de acciones emitir.

El emitir acciones en la Bolsa no implica que los socios vayan a recibir menos utilidades; por el contrario, se busca aumentar las utilidades de la sociedad y con una buena planeación esto se puede lograr.

Además de las ventajas que ofrece la venta de acciones, existen otras ventajas que se obtienen con mayor facilidad de la colocación de las acciones de una sociedad en la Bolsa como lo son las siguientes:

Facilidad de Crecimiento.

Cuando se llega a presentar una situación económica favorable a la sociedad y esta empieza a experimentar un periodo de crecimiento, puede llegar un punto en el que el crecimiento del mercado, demanda, supere su capacidad productiva. En una situación como esta, una sociedad tendría tres caminos a seguir que serian los que a continuación se explican:

1. La sociedad puede continuar igual y dejar la oportunidad pasar conformarse con el crecimiento que pueda alcanzar con los recursos con los que cuenta. Esta alternativa, como es lógico, no puede ser la más adecuada ya que las oportunidades así no se llegan a presentar con mucha frecuencia y si se desperdicia en una ocasión tal vez no se vuelva a presentar una oportunidad para crecer como esa. Una de las principales finalidades de cualquier sociedad anónima debe de ser

la del crecimiento, por lo tanto se debe buscar la manera de crecer sin perjudicar a la sociedad y no conformarse con dejar pasar la oportunidad.

2. También puede intentar aprovechar la oportunidad de crecimiento, aumentando el nivel de endeudamiento de la empresa. Se debe considerar que el endeudamiento no es algo que se pueda incrementar indiscriminadamente hasta satisfacer las necesidades de recursos de la sociedad, el endeudamiento tiene un límite que se debe considerar con mucho cuidado sino se quiere que resulte contraproducente. Se puede considerar la alternativa del endeudamiento siempre y cuando no se tenga un nivel muy alto y se puedan reducir los riesgos a un nivel mínimo, lo cual resulta muy difícil, por lo tanto se debe marcar un límite para el endeudamiento y no sobrepasarlo ya que eso podría significar poner en un riesgo innecesario a la empresa.

3. La última alternativa sería la de aumentar los recursos de la sociedad, pero en este caso utilizando recursos propios y créditos, balanceando ambos para obtener mejores resultados. El conseguir recursos propios puede realizarse con los recursos de los socios de la empresa o, si los socios no cuentan con recursos disponibles fuera de la empresa, por medio de colocación de una nueva emisión de acciones en la Bolsa; al igual que el endeudamiento, también se debe cuidar un nivel máximo de colocación de acciones, en este caso se debe vigilar que no se emita más del 49 % del capital social de la empresa para no perder el control en las decisiones de la empresa así como también emitir el tipo de acción más adecuado y realizar las debidas modificaciones en el acta constitutiva para tener una mayor libertad en sus operaciones con acciones.

Pero a pesar de él límite que se tiene para la emisión de acciones, no se debe utilizar esto como pretexto para no emitir acciones, ya que es lógico que siempre será preferible tener el 60% de una empresa que vale 300 a tener el 100% de una empresa que vale 100. Así que la mejor alternativa será dejar que la empresa crezca

con recursos tanto propios como crediticios para obtener un balance adecuado de ambos y reducir al máximo los riesgos que implica el crecimiento.

Mayor Liquidez.

Esta es una de las principales ventajas que ofrecen las acciones registradas en la Bolsa a sus compradores, el proceso de venta de una acción cotizada en la Bolsa difiere en mucho de aquel para vender una acción no cotizada dentro de la misma.

Cuando se trata de vender una acción de una empresa que no cotiza en la Bolsa se comienza con la desventaja de que resulta evidente el hecho de la necesidad de vender de parte del propietario, además no se cuenta con un mercado secundario tan extenso como el de la Bolsa por lo que el comprador podrá marcar las condiciones para que se realice la operación, no solo el precio será bajo sino que también la operación se llevara acabo cuando el comprador lo decida y el pago será también cuando el lo marque, en la mayoría de los casos será mucho más difícil su venta y en algunos será casi imposible.

Por otro lado, en el caso de la venta de acción que se cotiza en la Bolsa, se cuenta con un gran numero de ventajas; para empezar se cuenta con un mercado secundario muy amplio y las acciones de la empresa pueden estar distribuidas entre cientos o miles de personas, por lo que él querer realizar una venta no implica la necesidad de obtener recursos debido a que son acciones que se compran y venden todos los días hábiles del año, de manera que el precio de venta lo determinará, más que otra cosa, el mercado en función de la oferta y la demanda por lo que el precio resultante será apegado al real, lo que no ocurre en el caso de la venta de acciones fuera de la Bolsa Mexicana de Valores. Además de que no existe algún impuesto que grave las ganancias de capital que pueden ser obtenidas en la Bolsa, por lo que no le resta utilidades la compra de acciones en la Bolsa.

Por todas estas ventajas es indudable que cualquier inversionista preferiría ser propietario de una acción cotizada en la Bolsa, la cual puede ser negociada con mucha más facilidad, que de una acción que cotiza fuera de la Bolsa.

Un mejor Valor de Mercado.

Como ya se menciona, el mercado secundario de las acciones de la Bolsa es un mercado muy grande y por lo tanto cualquier empresa que cotiche sus acciones en la Bolsa tendrá sus acciones en propiedad de cientos o miles de inversionistas, esto representa un respaldo que por si solo le otorga un valor extra al precio de la acción; esto es debido a que se tiene más confianza en una empresa respaldada por más gente. Además ya se dijo que debido a la liquidez y a las condiciones de oferta y demanda, el precio de una acción cotizada en la Bolsa será más cercano al real y por lo tanto estará más en relación con los resultados y utilidades de la sociedad.

Democratización del capital.

Uno de los fines de la existencia del mercado de valores es el de permitir acceso a la formación y utilidades de grandes empresas a los pequeños inversionistas; esto es lo que puede ser llamado la democratización del capital.

No solo se busca que los pequeños inversionistas tengan acceso a los grandes capitales sino que con esto se consigue un segundo fin que es el de acumular los capitales de los mismos para obtener un monto importante con la finalidad de alcanzar resultados que solos no encontrarían.

El compromiso de obtener mejores resultados y trabajar de una manera más profesional.

El cierta forma, se puede decir que una empresa cuyas acciones cotizan en la Bolsa y son puestas en oferta publica se convierte en una empresa publica, pero no desde el punto de definición que generalmente se tiene y que relaciona lo publico con lo gubernamental; este tipo de empresa es publica debido a que sus acciones están en propiedad del publico inversionista y de esa manera su dueño es el mismo publico.

Al ser una empresa propiedad del publico inversionista y mientras más inversionistas sean propietarios de sus acciones, las actividades diarias y los resultados obtenidos por la misma será de interés para todos los inversionistas y posibles futuros inversionistas.

Por esta circunstancia la administración de la empresa deberá poner mayor atención y vigilancia en el debido desarrollo que las operaciones de la misma. Los accionistas tienen el derecho de tener acceso a la información financiera de la empresa, por lo que los administradores tendrán que responder ante todos los socios además de los comisarios y demás vigilantes que tenga.

Y por si esto fuera poco, la empresa debe presentar informes financieros de sus actividades a la Bolsa y responder de ellos ante las diferentes autoridades del mercado de valores.

Mayor prestigio.

Todas las ventajas antes mencionadas vienen a concluir en este punto, una empresa con una mayor facilidad de crecimiento tiene, lógicamente, mayor posibilidad de tener éxito y rendir mejores utilidades. Pero esto no es solamente lo que le da prestigio a la empresa, el prestigio dentro de la Bolsa se lo ira ganando la empresa por si sola a través de sus operaciones y del desempeño y cuidado que tenga en dar una buena imagen dentro del mercado de valores.

Una empresa con una buena administración que cumple con todos los requisitos para cotizar en la Bolsa, tiene por ese simple hecho la ventaja de haber sido examinada por las autoridades del mercado y necesario para emitir sus acciones.

Ayuda a la nacionalización de empresas extranjeras.

Debido a lo estipulado en la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, las empresas extranjeras deben poner en manos de inversionistas mexicanos parte de su capital social para poder ser consideradas como empresas nacionales y poder disfrutar de igualdad de circunstancias con las mismas. Dentro de algunas de las desventajas para las empresas extranjeras esta la de no poder aumentar su capacidad productiva, lo cual coloca a la empresa en desventaja con las empresas mexicanas. El proceso de nacionalización lo han venido realizando diversas empresas extranjeras por medio de la colocación de sus acciones en la Bolsa con muy buenos resultados.

Con relación a los beneficios que se tienen en un Mercado Intermedio de valores tenemos lo siguiente:

Las empresas que reúnan los requisitos que se expusieron anteriormente, pueden participar en el Mercado Intermedio, obteniendo como resultado los beneficios de ser una empresa pública.

Entre otras ventajas, se puede señalar la atractiva alternativa de inversión para los nuevos inversionistas, personas físicas, cuyo tratamiento fiscal exenta de impuestos a las ganancias obtenidas en la compra - venta de acciones.

Este beneficio puede ofrecerse a los socios anteriores si prefieren realizar una oferta pública secundaria o mixta.

Los aspectos intangibles de una colocación de valores originan que las empresas medianas vayan generando una mejor imagen y prestigio con responsabilidad de mantener finanzas sanas y estables y, por consecuencia, con un poder adicional al negociar con sus proveedores, clientes e instituciones de crédito.

La responsabilidad que se adquiere con los nuevos socios obliga a la administración de la sociedad a mostrar una adecuada planeación junto con el desarrollo de sistemas de información para la toma de decisiones.

Existen, sin embargo, costos adicionales al realizar una oferta pública de acciones en el Mercado Intermedio, como son:

- a) Estudios técnicos y trámites de la solicitud ante la Comisión Nacional de valores y la Bolsa Mexicana de Valores.
- b) Inscripción de las acciones ante los mismos organismos más el INDEVAL.
- c) Gastos relacionados por los avisos de oferta en los medios de comunicación, la impresión de prospectos, los gastos legales por la Asamblea de Accionistas, los notariales para protocolizar las Actas, la Impresión de los respectivos títulos y el encuentro bursátil.
- d) Comisión del agente colocador e intermediario.

Todos estos gastos deben evaluarse en la relación costo - beneficio. De resultar favorable la relación, es muy recomendable recurrir a un sistema de financiamiento accesible ahora a las empresas medianas radicadas en México.

La apertura comercial implica abrir las fronteras comerciales no sólo como consumidores sino también como proveedores. Este es el momento más adecuado

para cambiar la propiedad de las empresas, pasando de ser industria familiar a una empresa de múltiples Inversionistas.

6.10 Formas de Valuar una Acción. (valores que poseen las acciones)

Así como existen diversos tipos de acciones dependiendo de las condiciones y las finalidades con las que se hizo su emisión, también existen diferentes tipos de determinar el valor de una acción dependiendo de la finalidad con la que se haga y las circunstancias de cada acción, los diferentes tipos de valores serán los cuatro siguientes:

Valor Nominal:

El valor nominal de una acción es aquel que tiene inscrito en él título y se refiere a la parte del capital social de la empresa que representa dicha acción. Este valor se refiere tanto al valor que tiene la acción al ser emitida desde la constitución de la empresa como después de algún tiempo al variar el capital social y ser dividido entre él número de acciones que, la asamblea de accionistas considere que debe haber en circulación para ajustar el capital social de acuerdo a la suma de los valores nominales de las acciones.

Este valor en realidad no guarda mucha importancia más que como un valor histórico debido a que con el paso del tiempo el capital social de una empresa puede variar y no ajustarse al valor nominal de las acciones.

Valor Teórico.

El valor teórico es aquel que resulta de dividir el verdadero monto del capital social entre el número de acciones en circulación, al hacer la primera emisión de acciones. Durante la constitución de una Sociedad, el valor teórico y el valor nominal de las acciones deberá ser el mismo ya que no se ha hecho ningún tipo de adición al capital como lo son utilidades retenidas u algún otro ingreso que vaya al capital social de la empresa. En el caso de las acciones sin valor nominal será necesario efectuar la operación de dividir el capital social de la empresa entre el número de acciones para obtener el valor de las acciones, que en este caso resultara ser el único valor que tendrán dichas acciones.

Valor Contable o en Libros

Antes de proceder a definir lo que es el valor contable de una acción, es necesario definir la diferencia que existe entre Capital Social y Capital Contable de una Sociedad debido a que el valor contable se deriva precisamente del último.

El valor contable o valor en libros de una acción será el que se obtenga de dividir el capital contable de la sociedad entre el número de acciones en circulación en ese momento. Este valor sería el que se tomaría en caso de liquidación de la sociedad.

Valor de Mercado.

Este valor es el precio de las acciones que cotizan en la Bolsa, Y por lo cual se deberá pagar dicho precio dentro del Mercado de Valores. Este mercado es libre ya que esta sujeto a la oferta y la demanda; esto quiere decir que dependiendo de la aceptación que tenga una acción y el número de inversionistas que la demanden será el valor que tenga dentro del mercado. Este valor será muy independiente de

los antes mencionados, ya que aquellos solo se utilizan como referencia, debido a que la aceptación en el mercado no depende de datos históricos sino, más bien, de los resultados futuros que se espera tenga la empresa emisora y las ganancias que pueda ofrecer.

Dentro del funcionamiento del valor de mercado de una acción, es necesario mencionar cuales son los resultados futuros como las ganancias, que puede ofrecer una acción a los inversionistas que decidan entrar al mercado de valores. Estas ganancias pueden ser de dos tipos:

Ganancia de Capital.

Esta puede resultar ser una ganancia o una pérdida, dependiendo de los resultados y el desempeño de la acción en el mercado. El capital va a ser la inversión que se hizo al comprar la acción, por lo tanto la ganancia o pérdida de capital va a ser el resultado de restarle al precio de venta de la acción el precio al que se compro, es decir, después de que el inversionista haya comprado la acción, debe esperar el momento adecuado para venderla nuevamente y obtener una ganancia de capital o bien evitar una pérdida de capital.

Pago de Dividendos:

Es lógico que al destinar una parte de sus recursos a comprar una acción de una empresa y tener dichos recursos congelados en esta, un inversionista espera obtener utilidades derivadas de dicha inversión, esto sucederá al final del periodo contable, cuando la empresa tenga utilidades. El pago de dividendos de una sociedad se da cuando la asamblea de accionistas decreta utilidades en el ejercicio presente o en algún ejercicio anterior. Las utilidades se darán de manera proporcional a cada acción, el pago de las utilidades se puede hacer por medio de

dinero en efectivo o con acciones de la misma empresa de acuerdo con lo señalado en el contrato de la sociedad y en la misma acción.

Dividendos en Efectivo.

Los dividendos en efectivo son los que con mayor frecuencia se otorgan, debido a que para el público inversionista en general es más atractivo recibir dinero en efectivo que acciones a cambio de la inversión que hicieron. Además de que el pago de dividendos en acciones tiene requisitos y consecuencias distintas tanto para la empresa como para los inversionistas.

Dividendos en acciones

Como ya se explicó anteriormente la diferencia entre el capital social y el contable radica en que el primero comprende únicamente las aportaciones de los socios a la empresa y que el segundo comprende, también, las utilidades que en ese momento tenga esa empresa. Al realizar un pago de dividendos en efectivo la Sociedad tomara recursos de las utilidades que se obtuvieron en el periodo, y por lo tanto se reduce el capital contable y se ajusta más al capital social. Por otro lado, si la sociedad necesita de recursos y quiere aumentar su capital social para respaldar sus actividades, puede tomar la decisión de realizar una nueva emisión de acciones por el monto de las utilidades obtenidas en el periodo para pagar a sus socios con acciones y de esta manera integrar las utilidades del ejercicio al capital social de la empresa.

De esta manera se obtienen recursos sin tener que hacer una oferta pública de acciones ni tener que pedir prestarnos. Otra diferencia entre el pago de dividendos en efectivo y en acciones es que los primeros se pueden decretar en una Asamblea Ordinaria y los segundos deben ser decretados en una Asamblea Extraordinaria.

Precio de Suscripción.

Al realizar una nueva suscripción de acciones y ofrecer a los accionistas el derecho de adquirir las primero, se debe determinar el numero de acciones que tendrá derecho a adquirir cada accionista de acuerdo a él numero de acciones que ya tenga, con lo cual se establece una relación entre el numero de acciones anteriores y las acciones nuevas, por ejemplo si las acciones anteriores son 200 y las nuevas son 100, entonces los accionistas tendrán derecho a comprar una acción por cada dos acciones Además de esta condición, la empresa emisora debe determinar un premio que será un descuento que se le hará al precio de la acción nueva al ser comprada por un socio de la empresa, este premio será determinado por la misma empresa.

6.11 Ajustes de Precio de una Acción.

Ya se ha mencionado y explicado las diferentes maneras en que se puede valorar el precio de una acción. Debido a estas diferencias en los valores de una acción y los factores antes mencionados que influyen en los mismos, es necesario realizar distintos ajustes a los precios de estas cuando ocurren cambios en su precio de mercado o en su valor nominal o contable, los cuales se producen por diferentes causas y deben ser tratados de diferentes maneras de acuerdo a las circunstancias de dichos cambios.

"Split" o división de acciones. Aunque el Split no es un ajuste propiamente dicho, sino más bien una operación hecha con las acciones de una empresa emisora, se considera dentro de los ajustes debido a que va a cambiar el valor de las acciones.

El Split se produce cuando la empresa emisora decide aumentar el número de acciones en circulación sin aumentar el capital social, esta operación dará como resultado una disminución en el valor nominal y teórico de las acciones, debido a que el mismo capital será repartido entre un mayor número de acciones. Aunque esta es básicamente una operación contable, influirá también en la reducción del valor de mercado de las acciones.

La operación anterior es lo que se llama un "Split Normal", pero también existe lo que se llama un "Split Inverso". El Split Inverso es la operación en la que en vez de aumentar se disminuye el número de acciones en circulación y por consecuencia se tiene los efectos contrarios que cuando se produce un Split Normal.

Ajustes por toma de utilidades. Este ajuste se refiere al cambio de precios que sucede en el mercado cuando después de que los precios de una acción han ido aumentando continuamente, repentinamente se da una baja y vuelve a un precio aproximado al que tenía antes de que se diera el aumento. Como ya se mencionó antes, el mercado de valores funciona de acuerdo a la oferta y la demanda, esto quiere decir que si la demanda por una acción crece por lógica su precio aumentará; pero esto será hasta el punto en que los propietarios de las acciones decidan tomar su ganancia de capital vendiendo sus acciones a un precio mayor al precio que las compraron. Esto creará una reacción de que la oferta aumente con todos los propietarios que desean vender, hasta que la oferta supera a la demanda y por consiguiente vuelve a disminuir su precio en el mercado, produciéndose el ajuste antes mencionado.

Ajustes por sucesos específicos. Estos ajustes son aquellos que, en teoría, se dan como respuesta a un hecho eminente que se vaya a dar en el corto plazo; un ejemplo podría ser un alza en los precios de las acciones de una empresa

constructora que acabe de formalizar un contrato muy importante que seguramente llegue a afectar sus utilidades de una manera positiva.

Ajustes técnicos. Este tipo de ajustes se dan cuando los propietarios de acciones ejercen los derechos que les dan las mismas sobre las actividades de las empresas. Estos ajustes tratan de dar una medida de como afectarán a los precios de las acciones el hecho de que los propietarios de las acciones ejerzan sus derechos, aunque esta sea una medida teórica o matemática y rara vez coincida con los efectos reales es importante conocer los efectos aproximados sobre los precios de las acciones que puedan tener cualquiera de las siguientes condiciones:

Ajuste técnico por pago de dividendos en acciones. Este ajuste se lleva a cabo cuando se decreta pago de utilidades por medio de acciones, para hacerlo se debe fijar una relación entre el número de acciones nuevas más las acciones anteriores únicamente, para después, multiplicar dicho factor por el último precio del mercado para que de esta manera se obtenga el precio técnico del nuevo número de acciones por medio de la siguiente fórmula:

AA

$$PA = PM (AA + AN)$$

PA = Precio Ajustado.

PM = Precio de mercado día anterior.

AA = Acciones Antiguas antes de la nueva colocación.

AN = Número de acciones nuevas.

Ajustes técnico por pago de dividendos en efectivo: Este ajuste es aquel que se da después de que una empresa emisora decreta pago de utilidades en efectivo a sus accionistas. Es un ajuste relativamente sencillo ya que solo consiste en restarle al precio mercado la cantidad de dividendos que recibió cada acción y se

obtiene el nuevo precio ajustado, también llamado precio ex-cupón debido a que es aquel que resulta después de haber desprendido el cupón de la acción correspondiente al pago de utilidades. La fórmula para determinar este ajuste quedaría como sigue:

$$PA = PM - D$$

PA = Precio Ajustado o ex-cupón.

PM = Precio Mercado día anterior.

D = Dividendos.

Ajuste técnico por suscripción de acciones nuevas. Este tipo de ajuste se realiza cuando la empresa decide realizar una nueva emisión de acciones. Como ya se menciona, los socios son los primeros que tienen el derecho a suscribir, comprar, las nuevas acciones; si los socios no ejercen este derecho, entonces las acciones se ponen en oferta pública.

El precio ajustado debe ser aquel que multiplicado por el monto de acciones nuevas y acciones anteriores nos dé un resultado igual a la suma de ambos montos multiplicados por sus respectivos precios nominales. La fórmula quedaría de la siguiente manera:

$$PA (AA + AN) = PM (AA) + PS (AN)$$

PA = Precio Ajustado.

AA = Acciones Anteriores.

AN = Acciones Nuevas.

PM = Precio de Mercado.

PS = Precio de acciones nuevas.

Ajuste Técnico por Split. Como ya se menciona antes, un Split consiste en aumentar el número de acciones en el mercado sin aumentar el capital social o lo inverso. Debido a que es una operación muy simple solo es necesario dividir el producto de la multiplicación de él monto de acciones anteriores por su precio en el mercado entre el nuevo número de acciones, es decir, la suma de las acciones anteriores más las acciones nuevas o en su caso las acciones nuevas menos la reducción de acciones que se va a hacer.

PM (AA)

PA = AA+AN

PA= Precio Ajustado.

PM= Precio de Mercado.

AA= Acciones Nuevas.

AA = Acciones Anteriores.

CAPITULO VII

METODOS Y PROCEDIMIENTOS DE ANALISIS DE LA SOCIEDAD

En el trayecto de las secciones anteriores se han expuesto diversos aspectos referentes al Mercado de Valores, a la Sociedad Anónima y por supuesto a las acciones, confirmando así, el marco teórico necesario para entender la funcionalidad y operatividad de todo este esquema en su conjunto.

Se ha hablado de las acciones y todas sus características y requisitos para su elaboración y operatividad, por lo cual, es necesario el hablar de una Sociedad Anónima de la cual emanen y de un Mercado de Valores dentro del cual se operen.

Pero este trabajo trasciende aun más y ve por las necesidades de la Sociedad Anónima y lo que en un momento dado puede ser lo más conveniente para ella, de aquí que a lo largo de esta sección se mostraran los métodos y procedimientos de análisis de la S.A. (caso práctico), con la finalidad de guiar al empresario familiar, ya no solo en la participación dentro de un Mercado Intermedio de Valores, sino también, en el manejo de su información financiera y políticas y estrategias de las cuales dependerá su crecimiento en el futuro.

Para poder tener un análisis completo requerimos de diversos métodos y procedimientos que nos proporcionen la información necesaria para valorar la situación de la Sociedad.

Con esto definimos que tenemos dos tipos de análisis: el cuantitativo y el cualitativo, él primera se basa en su totalidad en la información financiera - contable que posea la Sociedad; y el segundo, se basa en los aspectos de Mercadeo, producción, políticas, estrategias y todo aquello que en un momento dado, forma parte de la administración y planeación de la forma de operar y producir de la empresa.

Y por ultimo, el determinar aquellos aspectos del exterior que están fuera del control de la Sociedad y que tienen un gran impacto dentro de la misma, como lo son, todos aquellos aspectos que conforman el escenario macroeconómico (escenarios económicos, políticos y social es).

EJEMPLO DE ANALISIS TECNICO DE UNA S.A. (ANALISIS CUANTITATIVO)

7.1 Métodos y Procedimientos de Análisis

Este análisis técnico es también llamado como análisis financiero el cual va a estar basado en la información contable, la cual es la que muestra la situación y desarrollo de la Sociedad, por lo que es muy necesario que los usuarios de esta información, conozcan medios de apoyo para analizar e interpretar los Estados Financieros y estar en condiciones de visualizar un panorama cercano a la realidad económica y de esta manera, establecer o hacer juicios generales sobre políticas financieras, administrativas y crediticias en general.

Esos medios de apoyo son los métodos de análisis financiero, el cuál tiene como objetivo el realizar un estudio de los diversos aspectos financieros de un negocio, proporcionando los elementos suficientes para apoyar la interpretación que se le dé a los detalles de la situación y rentabilidad financiera del mismo.

Este objetivo puede variar dependiendo de hacia quien va dirigida la información que proporcione, si se trata de una persona externa, seguramente buscará como fin la conveniencia de invertir u otorgar un crédito, si se trata de una persona interna de la empresa, su fin será buscar la eficiencia de la administración y la explicación de los cambios significativos en la estructura financiera, y el progreso de los resultados obtenidos en comparación con lo planeado.

En el análisis de los Estados Financieros, haciendo únicamente el examen aislado de sus diversos elementos componentes, no pueden esperarse conclusiones definitivas, con respecto a las causas que han producido los cambios entre los resultados del pasado y los actuales, y el efecto que tales cambios puedan traer en el futuro, sino que es necesario hacer comparaciones entre sus diversos elementos componentes y examinar su contenido para poder medir la magnitud relativa de los mismos.

El análisis debe hacerse considerando que la empresa continuará en sus negocios, con el fin de entender el movimiento de la misma, por eso es importante el estudio comparativo de las cifras financieras durante un tiempo de consideración., de aquí que la disciplina del análisis financiero para cumplir su cometido, necesita de la comparación de los diversos elementos, internos y externos, que han actuado en el pasado, existen en el presente y que se espera se proyecten hacia el futuro del negocio.

Tenemos dos tipos de análisis, el interno y el externo, el primero se hace para fines administrativos, y la persona que lo requiera esta en contacto directo con la empresa, teniendo acceso a la información financiera en forma detallada y en general todas las fuentes de información del negocio están a su disposición, y en el segundo, se realiza para otorgamiento de crédito básicamente, el analista externo, no tiene contacto directo con la empresa, y los Unicos datos de que se dispone, es la información que la empresa haya juzgado pertinente proporcionarle.

Los métodos de análisis financiero, consisten en simplificar las cifras financieras para facilitar la interpretación de su significado y el de sus relaciones, su empleo en forma apropiada con juicio y precaución, ayuda a establecer juicios útiles sobre los mismos para fines de auditoria, fiscales, de crédito, Compra de Valores, etc.

Los métodos de análisis no son instrumentos que puedan substituir al pensamiento, ni a la experiencia acumulada, porque esta es la que afina los métodos. Ningún método de análisis puede dar una respuesta definitiva, más bien sugiere preguntas que están gobernadas por el criterio, que sirven de guía a la interpretación de las cifras.

Clasificación de los métodos:

Estos se dividen en:

- Horizontal es:

Aumentos y disminuciones

Tendencias

- Verticales:

Reducción de Estados Financieros a Porcientos

Razones Financieras.

Los métodos horizontales son procedimientos de comparación entre diferentes Estados Financieros pertenecientes a varios periodos. Los métodos verticales consisten en realizar comparaciones y relaciones en Estados Financieros de un solo ejercicio social en forma vertical.

Es de suma importancia el conocer el funcionamiento interno de la empresa, ya que de sus operaciones diarias y de las decisiones cotidianas que en ella se tomen dependerán los resultados que obtenga la misma tanto en cuestión de utilidades como en lo que a su prestigio se refiere.

El análisis de la posición de una empresa y de su estabilidad económica se lleva a cabo, principalmente, en base a sus estados financieros y a sus proyectos futuros de los cuales dependen sus próximos ejercicios.

Estados Financieros

Los Estados Financieros representan la fuente de información financiera de la empresa y sobre los cuales, se aplican todos los métodos de análisis, por lo cual, se expone a continuación una breve explicación de estos Estados Financieros, de los cuales se obtendrá la información que habrá de analizarse e interpretarse:

I.- **Balance General:** Es el documento que expresa la situación financiera de un negocio, en un momento determinado y el cual esta formado por: el activo (bienes o inversiones), Pasivo (los acreedores - Terceros) y el capital (los dueños - patrimonio), de tal manera que, el activo representa los bienes con que cuenta el negocio y el pasivo y capital representan a quienes los han proporcionado. Esto se resume de la siguiente manera:

$$\text{Activo} = \text{Pasivo} + \text{Capital}$$

Ahora tanto el activo como el pasivo tienen sus clasificaciones:

Activo:

Activo Circulante: lo que representan los bienes que se encuentran en constante movimiento para la productividad y que son rápidamente recuperables en un periodo no mayor a una año.

Activo Fijo: Que son inversiones permanentes que requieren un periodo mayor a un año como por ejemplo: Terrenos, Edificios, Equipo, etc.

Activo Diferido: el cual hace referencia a los servicios pagados por adelantado como las pólizas de seguros o al uso dentro del negocio como la papelería cuando

son adquisiciones cuantiosas y representan servicios o utensilios que han de emplearse durante determinado tiempo.

Pasivo: La clasificación del pasivo es similar al activo de tal forma que tenemos:

Pasivo Circulante: El cual es a corto plazo agrupando a los acreedores cuyos adeudos deban pagarse en corto tiempo.

Pasivo Fijo: Este es en un plazo mayor a un año y representa a los acreedores que tienen adeudos a un plazo largo.

Pasivo Diferido: Son casos especiales de cobros por adelantado y cuyo importe debe de restituirse no en dinero sino en servicios.

Y por último, tenemos al Capital el cual ya se expuso anteriormente en capítulos anteriores y que tenemos dentro de nuestro Balance:

Capital: representa la aportación original hecha por el dueño o por los dueños, y la cantidad que pertenezca a los mismos por concepto de utilidades o beneficios netos obtenidos como resultado de las actividades del negocio, así como también maneja las pérdidas sufridas que son disminución al capital original.

2.-Estado de Pérdidas y Ganancias: Constituye una narración de las transacciones del negocio y termina cuantificando la utilidad o pérdida obtenida durante el ejercicio

Como ya se a mencionado, un requisito que deben cumplir las empresas cuyas acciones cotizan en la Bolsa es el de entregar estados financiero de sus actividades, las cuales se ponen a la disposición del publico y los administradores de las emisoras, los cuales deben evaluar los resultados obtenidos para determinar

sus debilidades y en base, a un análisis cuidadoso mejorar sus resultados reforzando dichas áreas. Sin olvidar que independientemente de que sea un requisito, esta es información vital para la operación de la Sociedad

Dentro de esta información se debe contener los siguientes puntos:

- Balance General.
- Estado de Resultados.
- Estado de origen y aplicación de resultados.
- Flujos de Efectivo
- Relaciones analíticas del Balance y Estado de Resultados.
- Información complementaria sobre eventos especiales.
- Información sobre sus subsidiarias.

En realidad toda la información que se señala se deriva de los estados financieros, turnando datos y comparándolos con otros para establecer su relación y dar una mejor idea sobre la posición financiera de la empresa.

7.2 RAZONES FINANCIERAS

En cuanto al estudio de las razones, se puede decir que, matemáticamente se denomina de esta manera a la relación que existe entre dos cantidades de la misma especie. Ahora bien, entre los diversos valores que constituyen los Estados Financieros existen ciertas relaciones las que al aplicarse permiten obtener una diversidad de observaciones sobre la estructura financiera y la productividad de las empresas.

Conforme a los Estados Financieros a los que pertenecen los elementos que se utilizan para determinar las razones, estas se clasifican en:

RAZONES ESTATICAS: Son aquellas que indican la relación cuantitativa que hay entre dos partidas del Balance General. Ejemplo:

Capital de Trabajo = act. circulante - pasivo circulante

RAZONES DINAMICAS: Se refieren a las relaciones de dos conceptos del Estado de Resultados. Ejemplo:

Rendimiento sobre ventas = Utilidad del Ejercicio / ventas netas

RAZONES ESTATICO - DINAMICAS: Se presentan al determinar la relación existente entre cifras del balance General y el Estado de Resultados. Ejemplo:

Rotación de inventarios = inventarios / costo de ventas x No. días

El método de análisis por razones, se limita a servir de auxiliar para el estudio de las cifras de los negocios, señalando solo probables puntos débiles, es necesario reconocer sus limitaciones para no atribuirles cualidades que no tienen.

Antes de calcular una razón debe precisarse la relación existente entre sus elementos y si la relación es lógica. Una sola cifra o razón puede no conducirnos a conclusiones validas, es preciso recordar que este método muestra solo los hechos y no las causas, lo que una razón indique o insinúe debe, ser confirmado por investigación adicional.

Para que las razones calculadas sean significativas tendremos forzosamente que ubicarnos dentro del ambiente de negocios en donde se desarrolle la entidad económica, en otras palabras debemos conocer la actividad que realiza, ya que los

resultados que se obtengan de una empresa dedicada a la fabricación de juguetes, es muy diferente a la que produce bienes de capital.

Las razones financieras se clasifican en cinco grupos que son: Liquidez, Endeudamiento, De Actividad, Rentabilidad y Mercado, las cuales se exponen a continuación y para hacer más fácil su explicación se ejemplificaran tomando los datos de los Estados Financieros que a continuación se presentan. (Véase cuadro 6)

I.- Razones de Liquidez o Solvencia:

Estas razones se utilizan para juzgar la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo y dentro de las cuales tenemos las siguientes:

Razón de liquidez: activo circulante / pasivo circulante

Ejemplo: Act. Circ = 6,335 / pasivo circ = 540 = $6,335/540 = 11.73$

La cual se interpreta que por cada peso que la empresa debe a corto plazo, tiene 11.73 para liquidario, por lo cual entre mas alta sea la razón mayor será la capacidad de la empresa para pagar sus cuentas.

Aqui el activo circulante se encuentra representado por todas aquellas partidas, convertible en dinero en un plazo menor a un año.

1.2 Prueba del Acido: Act.Circ.- Inventarios / Pasivo Circ.

Ejemplo = $6,335 - 3450 / 540 = 5.34$

ESTADOS FINANCIEROS

EMPRESA, S.A.
BALANCE GENERAL AL _____ DE _____ 199__

ACTIVO

ACTIVO CIRCULANTE	
CAJA Y BANCOS	185
CUENTAS POR COBRAR	2.700
INVENTARIOS	3.450
TOTAL	<u>6.335</u>

ACTIVO FIJO	
MAQUINARIA	2.000
DEPREC. ACUMULADA	400
TOTAL	<u>1.600</u>

ACTIVO DIFERIDO	
GASTOS INSTALACION	80
PAGOS ANTICIPADOS	100
TOTAL	<u>180</u>

TOTAL DE ACTIVO	<u><u>8,115</u></u>
------------------------	---------------------

PASIVO CIRCULANTE	
EXIGIBLE A LA VISTA	540

PASIVO FIJO	
A LARGO PLAZO	1.800
TOTAL	<u>2.340</u>

CAPITAL CONTABLE	
CAPITAL SOCIAL	5.000
RESERVAS	136
SUPERAVIT	528
UTILIDAD DEL EJERCICIO	111
TOTAL	<u>5,775</u>

TOTAL DE PASIVO + CAPITAL CONTABLE	<u><u>8,115</u></u>
---	---------------------

DATOS ADICIONALES:

No de Acciones Pagadas	200
Valor de mercado por Accion	31,762
Dividendos contra Cupones \$ 140 por accion	

CUADRO 6

FUENTE: Conferencia BMU y MMEX

Esta representa lo mismo que la anterior indicando el exceso o déficit de recursos circulantes de pronta conversión a efectivo que tiene una empresa.

Para hacer frente a sus compromisos a corto plazo, por lo cual, no se consideran los inventarios ya que no se consideran de rápida conversión a efectivo

Prueba Rápida: Efectivo disponible / Pasivo Circulante

$$\text{Ejemplo: } 2,885/540 = 5.34$$

Esta muestra aun más, la liquidez pura puesto que se basa exclusivamente en las partidas de liquidez, esto es de, dinero efectivo, cuenta de cheques, inversiones a la vista, etc.

Capital de Trabajo: Activo Circulante - Pasivo Circulante

$$\text{Ejemplo: } 6,335 - 540 = 5,795$$

Esta razón se refiere al excedente o déficit de recursos con los que cuenta la empresa para realizar sus operaciones.

Margen de Seguridad: Capital de trabajo / Pasivo Circulante

$$\text{Ejemplo: } 5,795 / 540 = 10.37$$

Representa la seguridad que pueden tener los futuros prestamistas de la empresa (proveedores, Bancos, Acreedores, etc.) de recuperar con oportunidad sus créditos otorgados.

II. Razones de Endeudamiento:

Estas razones de deuda señalan las proporciones relativas de la aportación al capital que hacen los acreedores y los dueños, siendo estas las siguientes:

Apalancamiento financiero o Pasivo a Patrimonio:

$$= \text{Pasivo Total} / \text{Capital Contable}$$

$$\text{Ejemplo} = 2,340 / 5,775 = 0.41$$

Esto nos indica la participación de los acreedores en la empresa y nos dice que por cada peso que invierten los socios, los acreedores invierten 0.41.

Pasivo Flotante a Patrimonio Neto: Pasivo Circ / Capital Contable

$$\text{Ejemplo: } 510 / 5,775 = 0.093$$

Pasivo Largo Plazo a Patrimonio Neto: Pas.L.P/ Capital Contable

$$\text{Ejemplo: } 1,800 / 5,775 = 0.31$$

Estas dos razones significan lo mismo que lo anterior, solo que haciendo un desglose del Pasivo total en Pasivo Circulante y pasivo fijo (largo plazo), indicando la participación de acreedores en corto y largo plazo, respectivamente, en la empresa.

Estructura Financiera o Independencia Financiera:

III. Razones de Actividad o Movilidad.

Estas razones se basan en el movimiento que se hace de los recursos para operarlos o recuperarlos, para lo cual se tienen:

Rotación de Inventarios: Costo de Ventas / Inventarios

$$\text{Ejemplo: } 2311 / 3450 = 0.67$$

Esta razón indica la rapidez con que los inventarios giran para convertirse en ventas dentro del ciclo económico de la empresa, mientras mas rápida sea la rotación mas eficiente será la administración de los inventarios.

Días de Inventarios: Inventarios / Costo Ventas /360 =

$$\text{Ejemplo: } 3,450 / 2,311 / 360 = 537 \text{ días}$$

Esta razón funciona de manera similar a la anterior expresando los días de inventario que se tienen, esto es, el numero de días en que la empresa transformara sus inventarios.

Días de Cartera (recuperación de Cartera)

Cuentas por cobrar / ventas /360

$$\text{Ejemplo: } 2,700 / 4,622 / 360 = 210 \text{ días}$$

Esta expresa el número de días en los cuales la empresa va a recuperar las ventas efectuadas a crédito.

Rotación de Cartera: Ventas / Cuentas por Cobrar

$$\text{Ejemplo: } 4,622 / 2,700 = 1.71 \text{ veces}$$

Esta es complemento de la anterior, teniendo el mismo efecto que los inventarios, indicando esta razón el periodo promedio de cobranza, tiempo en el que las cuentas por cobrar giran dentro del ciclo económico de la empresa para convertirse en dinero efectivo generado por las ventas.

Rotación de Proveedores: Proveedores / Cto Ventas / 360

Ejemplo: Aun que la empresa que mostramos no posee la cuenta de proveedores podemos suponer que esta fuera por los 540 que expresa en su pasivo circulante teniendo así:

$$= 540 / 2,311 / 360 = 84 \text{ días.}$$

Esta razón indica el numero de días que se obtiene financiamiento para liquidar a sus proveedores.

Rotación del Activo Total: Ventas Netas / Activo Total

$$\text{Ejemplo: } 4,622 / 8,115 = 0.56 \text{ veces}$$

Esta indica la eficiencia relativa con la que la empresa utiliza sus recursos con el fin de obtener producción.

Rotación de Activos Fijos: Ventas Netas / Activo Fijo

$$\text{Ejemplo: } 4,622 / 1,600 = 2.88 \text{ veces}$$

Esta es exactamente lo mismo que la anterior solo que en lugar de considerar todos los recursos de la empresa, solo se esta considerando a los recursos que representan al activo fijo (terrenos, Edificios, Equipos, etc). Estas dos razones también pueden utilizarse como un índice de orientación para determinar el exceso de inversión en el activo fijo por ejemplo o la insuficiencia en ventas.

IV Razones de Rentabilidad:

Estas razones nos van a indicar la eficacia y eficiencia que se tiene con la operación que desempeña la empresa.

Margen de Utilidad Bruta: Utilidad Bruta / Ventas

$$\text{Ejemplo: } 2,311 / 4,622 = 0.50$$

Indica el porcentaje que representa la utilidad bruta de las ventas, sin considerar los gastos e impuestos que pudieran efectuarse.

Margen de Utilidad de Operación: Utilidad Operación / Ventas

$$\text{Ejemplo: } 367 / 4,622 = 0.079$$

Indica al igual que la anterior el porcentaje que representa la Utilidad de Operación con relación a las ventas, considerando todos los gastos de operación (ventas y Administración) efectuados.

Margen Neto de Utilidad: Utilidad Neta / Ventas

$$\text{Ejemplo: } 111 / 4,622 = 0.02$$

Esta es igual a las anteriores solo que toma en cuenta todos los gastos e impuestos efectuados. Si analizamos estas tres razones en conjunto y observamos las variaciones que estas pudieran tener en diferentes periodos declinando el margen de Utilidad Neta, se podría conocer la causa, la cual pudiera ser por que los gastos fueran mas altos con relación a las ventas o una tasa de impuestos mas alta o intereses por algún préstamo, etc. Si el margen de utilidad bruta disminuye esto indicaría que los costos de producir los bienes con relación a las ventas, han aumentado.

Rendimiento del Activo Total: Utilidad Neta / Activo Total

Ejemplo: $111 / 8,115 = 0.013$

Rendimiento del Activo Fijo: Utilidad Neta / Activo Fijo

Ejemplo: $111 / 1,600 = 0.069$

Estas razones expresan lo mismo solo que una hace referencia a todos los recursos de la empresa y la otra solamente a los fijos, pero indican el porcentaje de utilidad que se obtiene sobre la inversión efectuada en estos activos, esto es, que indica la capacidad de obtener utilidades sobre la inversión efectuada.

Rendimiento Patrimonio Neto: Utilidad Neta / Capital Contable

Ejemplo: $111 / 5,775 = 0.019$

Esta indica al igual que las anteriores la capacidad de obtener una utilidad sobre lo que se ha invertido, es este caso, sobre la aportación (inversión) de los socios.

Tasa Du Pont: Ventas / Activo Total X utilidad Neta / Ventas

$$\text{Ejemplo: } 4,622 / 8,115 \times 111 / 4,622 = 0.013$$

Esta razón expresa la utilidad de la empresa con relación a las ventas después de deducir el costo de producir las mercancías vendidas, señala la eficiencia de las operaciones y como se fijaron los precios a los productos.

7.3 Indicadores Relacionados con el Precio de las Acciones.

Esto se refiere principalmente a la manera en que la sociedad va a poder evaluar el desarrollo de sus acciones en el mercado y la situación del mercado de valores en general en un momento determinado. Es lógico que si el mercado está mal las acciones de las empresas tenderán a comportarse de la misma manera, pero se debe saber distinguir cuando el precio de una acción baja por las condiciones del mercado y cuando baja por un mal desempeño de sus actividades.

Esto es lo que se conoce como el análisis técnico de las acciones y del mercado, y es de gran importancia tanto para la sociedad como para los socios y los posibles inversionistas. Una Sociedad que depende en buena parte de la emisión de títulos de crédito (entre ellos las acciones) debe cuidar que la imagen que presenta dentro de la Bolsa sea buena para que sus acciones resulten atractivas a los inversionistas y pueda ganar un prestigio entre sus clientes y proveedores.

Para analizar una acción dentro de la Bolsa, se mencionan y definen a continuación los principales indicadores y o razones de análisis:

RESUMEN DE LA RAZONES FINANCIERAS CALCULADAS A LA EMPRESA S.A.

Liquidez:	11.73	Rotación de Cartera	1.7
Prueba del Acido	5.34	Días de Cartera	210
Prueba Rápida	5.34	Rotación Proveedores	84
Capital de Trabajo	5795	Rotación Activo Total	0.56
Margen de Seguridad	10.37	Rotación Activo Fijo	2.59
Apalancamiento Financiero	0.41	Margen de Utilidad Bruta	0.5
Pasivo Circ. a Patrim. Neto	0.093	Margen de Util. de Operac.	0.079
Pasivo L.P. a Patrim. Neto	0.31	Margen Neto de Utilidad	0.02
Estructura Financiera	2.46	Rendim. del Activo Total	0.013
Endeudamiento	0.28	Rendim. del Activo Fijo	0.019
Cobertura de Interés	0.43	Rendim. Patrimonio Neto	0.019
Rotación Inventarios	0.67	Tasa Du Pont	0.013
Días de Inventarios	537		

Con el análisis de todas estas razones financieras podemos ver que la empresa cuenta con una liquidez muy alta y la cual no esta en base a sus inventarios, pero es importante el considerar por otro lado que las cuentas por cobrar tardan mucho tiempo en recuperarse con lo cual podría considerarse que la empresa pudiera tener un problema de cobranza, por otro lado, sus rendimientos son muy bajos y como consecuencia sus utilidades son bajas, por lo que habría que analizar su capacidad de producción y la forma de operar por lo cual se esta teniendo estos resultados, Su estructura financiera es equilibrada y no tiene ninguna carga de endeudamiento que pudiera causar un problema para la economía de la empresa.

Indicadores relacionados con el Precio.

Índice de Precios y Cotizaciones.

El índice de Precios y Cotizaciones es un promedio de los precios de las principales acciones que se negocian en el mercado de valores. Este promedio es utilizado como indicador del comportamiento del mercado en general. Se busca que las acciones consideradas para sacar este promedio sean de las más representativas y variadas para abarcar todos los ramos de la economía nacional y reflejando todos los cambios que afecten a esta.

El múltiplo de precio utilidad.

Este es un índice muy utilizado para determinar si una acción es una buena inversión a largo plazo, ya que muestra la relación directa que tiene el precio en el mercado de la acción con las utilidades que dio dicha acción en el último periodo fiscal. El múltiplo de precio utilidad se obtendrá dividiendo el precio en el mercado de la acción entre las utilidades que dio en el último periodo fiscal (UPA).

$$\text{Múltiplo} = P / \text{UPA}.$$

Lo más común es que el múltiplo sea calculado con las utilidades del ejercicio anterior de la empresa pero también se puede calcular un múltiplo estimado, usando las utilidades presupuestadas de la empresa en cuestión. Claro que este índice lleva consigo las inconveniencias de la poca certidumbre que se puede tener de cualquier dato presupuestado y por lo mismo no es muy adecuado basarse únicamente en él.

Por lo general el múltiplo se utiliza más bien para realizar comparaciones entre las distintas acciones de empresas del mismo ramo para determinar que

acción deo mayor utilidad con respecto a su precio, esto puede dar una idea clara de que acción es mejor inversión y para la empresa emisora puede servir para evaluar el comportamiento de sus acciones en el mercado y determinar si el precio de su acción es caro o barato con respecto a las utilidades obtenidas. También puede servir para tener una idea de la tendencia del precio de una acción, Si después de realizar la comparación se determina que el precio de la acción es alto con relación a las utilidades que dio, lo más probable es que dicha acción tienda a la baja para nivelar su múltiplo con el de las demás acción; pero si el precio de la acción es barato, entonces su precio tendera a aumentar debido a que tendrá más demanda que las otras acciones.

Razón de Precio a Valor en Libros.

Este valor también representara el monto que se pagara a los propietarios de las acciones en caso de liquidación de la sociedad, ya que es el valor que se tiene en libros.

Esto destaca la importancia de este valor, ya que para que una empresa considere que sus acciones tienen un buen mercado deben cubrir al máximo posible los riesgos para los inversionistas y el tener una buena razón de valor en libros indica que la empresa tiene utilidades.

Si el valor en libros es mayor que el precio en el mercado la razón será menor de uno y en el caso contrario la razón será mayor a uno, como es lógico suponer una razón baja indica que la acción estará barata y por lo tanto tendera a subir y en el caso contrario la acción estará cara y tendera a bajar de precio.

Numero de emisiones a la alza y a la baja. Amplitud de mercado.

Dentro de los reportes diarios del mercado de valores publicados por la Bolsa Mexicana de Valores, se incluye una relación de las emisiones operadas durante el día tanto en el caso en que experimentaron bajas como en el caso de haber tenido alzas en sus precios. De esta manera se presenta el numero de acciones a la alza y el numero de acciones a la baja.

Estos datos, junto con el Índice de Precios y Cotizaciones, nos pueden servir para tener una mejor idea de el comportamiento del mercado en general. Puede darse el caso de que las acciones a la alza sean más que las acciones a la baja y tener un Índice de Precios y Cotizaciones a la baja, en este caso ambos indicadores se contradicen y es necesario ver por que el índice de precios y Cotizaciones esta a la baja, esto podría ser debido a que alguna de las acciones que lo componen bajo mucho y se manejaron muchas de esas acciones. Esto quiere decir que para tener una idea más precisa del comportamiento del mercado es necesario analizarlo desde todos los aspectos posibles para tener una mayor certeza del comportamiento del mercado.

Por lo general, el numero de acciones a la alza y a la baja es un indicador más preciso que el Índice de Precios y Cotizaciones en cuanto al comportamiento general de las acciones, cuando ambos índices no coinciden lo más probable es que el Índice de Precios y Cotizaciones se ajuste posteriormente con el numero de acciones a la alza y a la baja. Por esto es conveniente revisar ambos indicadores diariamente para tener una mejor idea del comportamiento real del mercado de valores.

Nuevos Máximos y Nuevos Mínimos.

El reporte de nuevos máximos y nuevos mínimos indica las acciones que diariamente han alcanzado sus niveles máximos y mínimos de los últimos doce meses. El número de nuevos mínimos y nuevos máximos se puede utilizar de manera similar que el índice anterior, ya que si el número de acciones que han alcanzado su nivel máximo en doce meses de comparación es mayor al de aquellas acciones que alcanzaron el nivel mínimo, esto indicara que el mercado tiende a la alza y en el caso de que el Índice de precios y Cotizaciones no coincida y en este caso lo mas probable es que el índice se ajuste posteriormente.

Las emisoras más activas.

Las emisoras más activas es una lista publicada por la Bolsa Mexicana de Valores en la que se mencionan las 14 sociedades cuyas acciones fueron las que más se negociaron en la Bolsa ese día. Se considera el número de acciones vendidas sin tomar en cuenta su precio.

Dentro de esta lista se incluyen tanto acciones a la baja como acciones a la alza. Al igual que el indicador de nuevos máximos y nuevos mínimos, las emisoras más activas pueden servir como otra medida para determinar una tendencia del mercado. Se debe considerar el número de acciones a la baja que estuvieron más activas: con el de acciones a la alza y determinar si la mayoría tiende a la alza o a la baja, para poder determinar una posible tendencia del mercado en general.

7.4 El Volumen y otros indicadores

El Volumen

Al ser la oferta y la demanda los principales determinantes para los cambios en los precios de las acciones, se sobreentiende que las variaciones en el volumen de ventas de una acción servirá como indicador de un cambio en la tendencia de dicha acción. Los cambios importantes en los precios de las acciones van acompañados y a veces precedidos por cambios en los volúmenes de ventas.

Como ya se dijo, un cambio en el volumen de ventas de una acción puede indicar un cambio en la tendencia que se había tenido hasta ese momento, por lo tanto: Las tendencias firmes, tanto a la alza como a la baja, van acompañadas de altos volúmenes en las ventas de la acción; Cuando un mercado se encuentra estancado y una acción comienza a experimentar cambios en su volumen negociado, puede indicar una tendencia a la alza; Por el contrario, una disminución en el volumen de acciones negociadas durante un periodo de aumentos de precios, puede ser señal de una nueva tendencia a la baja.

Otros indicadores.

Existe una gran variedad de indicadores que se pueden considerar tanto para evaluar el mercado de valores en general como para evaluar el comportamiento de acciones en particular. Ya se han mencionado los indicadores relacionados con el precio de las acciones y su volumen, pero también existen otros tipos de indicadores que no se relacionan con el precio ni con el volumen, como los siguientes:

Cuando esta reacción se produce, después de tener una tendencia a la alza, los precios comienzan a bajar debido a que llega un momento en que los vendedores, que desean obtener su ganancia de capital, superan a los compradores y por lógica los precios tienen que bajar.

Por el contrario, cuando una acción tiene una tendencia a la baja, llega un momento en que los inversionistas deciden no vender más acciones a precios cada vez más bajos y por lo tanto la oferta disminuye y el precio de las acciones se vuelve a ajustar pero en este caso los precios suben para lograr un nivel parecido al que tenían antes.

7.5 REPORTE DE COTIZACION DE ACCIONES

(Basado en los datos del Boletín de la Bolsa Mexicana de Valores).

En las paginas siguientes se reproduce un reporte de cotización de acciones que es presentado diariamente por el diario El Financiero, incluyendo los principales datos para realizar el análisis de él comportamiento de las acciones dentro del mercado de valores. Como se puede ver en el reporte se dividen las emisoras de acciones de: acuerdo a la rama de la economía en la que participan como puede ser la banca, aseguradoras, químicas, transporte etc... Este reporte es elaborado con datos proporcionados por la Bolsa Mexicana de Valores y dentro de sus columnas contienen mucha de la información que se ha mencionado y que es necesaria para hacer el análisis del comportamiento de una acción.

En el caso de este reporte, esta compuesto por 20 columnas, las cuales se definen y explican a continuación:

1. **Máximo / Mínimo últimos 12 meses (Precios no Ajustados).** Ya se menciono antes los máximos y mínimos de las acciones, solo que en este caso no se

Bursatilidad.

La bursatilidad es un indicador compuesto por dos elementos, el primero será la frecuencia con la que se realizan operaciones con una acción y el segundo los importes manejados en dichas operaciones.

Como se puede apreciar, la bursatilidad se dará, también, en función de la demanda que tenga una acción. Si una acción tiene mucha demanda se realizaran operaciones con ella constantemente y en grandes volúmenes, por el contrario si una acción tiene poca demanda las operaciones realizadas serán pocas y de poco volumen.

La bursatilidad se puede calcular dividiendo el numero de días hábiles dentro de un mes entre el numero de días en los que se realizaron operaciones con la acción, esto nos va a dar un resultado que mientras más cercano sea al numero uno indicara una alta bursatilidad, mientras que cuanto más lejos se encuentre del cero indicara una baja bursatilidad.

Por otra parte el volumen de operaciones realizadas durante él mes con dicha acción se puede tomar de la publicación mensual de la Bolsa Mexicana de Valores.

Una vez que se tiene la bursatilidad de una acción, en el caso de que la bursatilidad sea poca, se puede deducir la probabilidad de que en caso de que alguien desee comprar estas acciones el precio sea alto por el poco movimiento que tienen, en caso de que los vendedores estén conscientes de esta situación, y en el caso contrario, si un propietario desea venderlas tendrá que darlas a un precio bajo debido a la poca demanda que tiene la acción.

En el otro caso, si la bursatilidad de una acción es alta, su precio tendera a variar con mayor frecuencia de acuerdo con el comportamiento del mercado y variaran desde precios bajos a precios altos.

El tipo de inversionistas que poseen las acciones.

Para determinar las clases de inversionistas que pueden ser propietarios de acciones, basta con dividirlos en los grandes inversionistas o inversionistas institucionales (como pueden ser bancos, casas de bolsa o sociedades de inversión) y los inversionistas que no cuentan con la infraestructura de los anteriores.

Cuando las acciones están en propiedad de los inversionistas institucionales, se puede tener la seguridad de que son poco susceptibles de cambios drásticos en sus cotizaciones, ya que este tipo de inversionistas buscan realizar sus inversiones al largo plazo o por lo menos mediano, además de que este tipo de inversionistas no se dejaran llevar por tendencias poco fundamentadas Y no realizaran ventas de pánico ante la situación del mercado.

Por otro lado cuando las acciones se encuentran en manos de inversionistas que no cuentan ni con la infraestructura ni con la experiencia y conocimiento necesarios, las acciones serán más susceptibles de experimentar cambios bruscos en sus precios debido a que este tipo de inversionistas, por lo general, se dedican más a obtener ganancias de capital en el corto plazo.

Toma de Utilidades o Perdidas.

Las utilidades por ganancias de capital de una acción se producen cuando después de que una acción ha tenido una tendencia a la alza en sus precio los inversionistas deciden vender sus acciones para realizar la toma de utilidades.

Cuando esta reacción se produce, después de tener una tendencia a la alza, los precios comienzan a bajar debido a que llega un momento en que los vendedores, que desean obtener su ganancia de capital, superan a los compradores y por lógica los precios tienen que bajar.

Por el contrario, cuando una acción tiene una tendencia a la baja, llega un momento en que los inversionistas deciden no vender más acciones a precios cada vez más bajos y por lo tanto la oferta disminuye y el precio de las acciones se vuelve a ajustar pero en este caso los precios suben para lograr un nivel parecido al que tenían antes.

REPORTE DE COTIZACION DE ACCIONES

(Basado en los datos del Boletín de la Bolsa Mexicana de Valores).

En las paginas siguientes se reproduce un reporte de cotización de acciones que es presentado diariamente por el diario El Financiero, incluyendo los principales datos para realizar el análisis de él comportamiento de las acciones dentro del mercado de valores. Como se puede ver en el reporte se dividen las emisoras de acciones de: acuerdo a la rama de la economía en la que participan como puede ser la banca, aseguradoras, químicas, transporte etc... Este reporte es elaborado con datos proporcionados por la Bolsa Mexicana de Valores y dentro de sus columnas contienen mucha de la información que se ha mencionado y que es necesaria para hacer el análisis del comportamiento de una acción.

En el caso de este reporte, esta compuesto por 20 columnas, las cuales se definen y explican a continuación:

1. **Máximo / Mínimo últimos 12 meses (Precios no Ajustados).** Ya se menciono antes los máximos y mínimos de las acciones, solo que en este caso no se

tratan de los nuevos máximos y mínimos, en este caso solo se consideran los datos de una sola acción y menciona los niveles máximos y mínimos que ha alcanzado en los últimos doce meses y no necesariamente en fechas recientes; y es en este punto en el que difiere de los nuevos máximos y mínimos ya que en estos se menciona las acciones que lograron sus niveles máximos o mínimos en un mismo día.

2. **Emisora y series.** Esta columna nos dice la sociedad que emite las acciones y la serie a la que corresponden, es necesario saber ambos datos ya que los movimientos de las distintas series de acciones pueden variar mucho de acuerdo con los tipos de acciones de las que se traten y los derechos que otorguen.

3. **Numero de cupón vigente.** Como ya se menciona las acciones deben traer adheridos cupones para ser canjeados por las utilidades correspondientes a la acción, el número de cupón vigente indica cual es el cupón correspondiente al periodo.

4. **Numero de operaciones.** Es el numero de operaciones, sin mencionar el volumen de las mismas, realizadas con las acciones. Solo se mencionan el numero de operación sin hacer mención de él numero de acciones negociadas

5. **Volumen en Miles.** Aquí se indica el numero de acciones que fueron negociadas en el día.

6. **Importe en Miles (N\$).** Esta columna se obtiene de multiplicar el numero de acciones vendidas por el precio al que fueron vendidas.

7. **Máximo / Mínimo del día.** En esta columna se colocan el precio máximo que alcanzo la acción durante el día y el precio mínimo.

8. Ultimo hecho. Aquí se coloca el último precio al que se negoció la acción en ese día. Es importante fijarse en la relación que tuvieron los precios durante el día, ya que este dato del último hecho puede resultar un poco engañoso y dar una idea de que el precio de la acción tiende a la alza cuando en realidad pudo haber sido solo una operación la que se realizó a ese precio.

9. Variación en Pesos. En esta columna se presenta el cambio que sufrió el precio durante las operaciones del día.

10. Posturas de Venta / Compra. Aquí se colocan los precios a los que se ofreció comprar o vender las acciones, puede deducirse de esta manera si la acción fue ofrecida en venta o fue demandada por un comprador.

Las anteriores 10 columnas presentan los datos obtenidos de la Bolsa Mexicana sobre las operaciones y monto de las mismas que se realizaron durante el día indicado con cada acción. En las siguientes columnas se realiza un análisis bursátil por medio de las razones antes mencionadas en base a datos presentados por la emisora a la Bolsa Mexicana de Valores.

11. Fecha del Último Reporte. Este dato nos sirve como referencia para saber la fecha en que fueron reportados los datos de las siguientes columnas por la sociedad emisora.

12. Capital Contable Mayoritario en Miles (N\$). Como ya se ha mencionado, el capital contable de una empresa nos servirá para de él derivar varios datos necesarios para la evaluación de la acción.

13. Número de Acciones en Circulación. Esta columna solo se incluirán, aquellas acciones que realmente se encuentra circulando y se deberán restar aquellas que estén en poder de la sociedad.

14. Utilidad Neta al Reporte en Miles (N\$). En esta columna se coloca la utilidad que llevaba la empresa durante el periodo desde el final del periodo anterior hasta la fecha del reporte.

15. Utilidad por Acción al Reporte. Aquí se coloca la utilidad que llevaba acumulada cada acción hasta la fecha del reporte, dividiendo la utilidad entre el numero de acciones.

16. Utilidad por Acción Ultimos 12 meses. Esta columna contiene la información de las utilidades que dio la acción durante su ultimo ejercicio de doce meses.

17. Valor en Libros por Acción (12/13). Como ya se ha mencionado el valor en libros de una acción será el resultado de dividir el capital contable de la sociedad entre él numero de acciones en circulación de la misma.

18. Múltiplos, Precios, Utilidad al Reporte (8/15). Esta razón se obtiene de dividir el Último Hecho del día entre la Utilidad por Acción al Reporte. La razón de sacar este indicador es tener una estimación de él múltiplo de precio a utilidad que, aunque no muy exacta por los datos que se usan, puede servir como referencia para hacer una aproximación de la razón precio a utilidad.

19. Múltiplo, Precio, Utilidad Ultimos 12 meses (8/16). Esta razón nos da una idea de la razón precio a utilidad, solo que en este caso establece la

comparación entre el último hecho del día y las utilidades del último ejercicio. Como es lógico, este dato también será muy vago y solo servirá de referencia.

20. Múltiplo, Valor de Mercado, Valor en Libros (8/17). Aquí se establece la relación entre ambos precios, el del mercado y en libros, para tener una referencia de si la acción esta cara en comparación con su valor en libros o esta barata, estos puede servirnos para determinar, junto con las demás razones, una posible tendencia de la acción.

Métodos Gráficos de Análisis.

De varios de los indicadores antes mencionados se pueden elaborar gráficas de su comportamiento en periodos determinados para poder realizar un análisis más exacto y comprender mejor su utilidad en el análisis de las tendencias y comportamiento del Mercado de Valores. Aunque se pueden elaborar muchos tipos de gráficas con los datos que se pueden obtener en la Bolsa, se darán solo unos ejemplos de las más representativas y del significado de las mismas.

1. Gráfica del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) con volumen operado.

Esta gráfica es elaborada por la Bolsa Mexicana de Valores y publicada en los Boletines que emite la misma. La gráfica que se presenta fue emitida el jueves 28 de enero de 1993.

En esta gráfica sé convinan dos elementos y su comportamiento en el transcurso de seis meses. En los ejes verticales se colocan ambos indicadores. del lado izquierdo se mide el volumen de acciones negociadas y del lado derecho el valor del IPC. Se puede apreciar que el comportamiento de ambos varia durante el periodo y que el uno no depende en realidad del otro, cuando el volumen esta en su nivel máximo el IPC se encuentra en un nivel relativamente bajo. La ventaja que

ofrece este tipo de gráfica es la comparación de los dos indicadores y su comportamiento.

2. Gráficas de Barras de IPC Mínimos, Máximos y Cierre.

Esta gráfica se forma utilizando los tres datos de nivel máximo, nivel mínimo y nivel de cierre del Índice de Precios y Cotizaciones. En el caso de la gráfica que se muestra en el cuadro 11.2 se toman los datos de cada uno de los meses de enero de 1987 a diciembre de 1992 los datos que se toman son los de cierre del último día hábil de cada mes. En el eje vertical izquierdo se indica el nivel de él Índice de Precios y Cotizaciones; la gráfica esta elaborada utilizando líneas horizontales y verticales, la línea vertical se extiende desde el precio mínimo del mes hasta el precio máximo y la línea horizontal que la intercepta es la que indica el nivel en que cerro el Índice.

Como se puede apreciar existen meses en los que la variación entre los tres niveles es mínima y otros en los que alguno de los niveles, máximo o mínimo, coincide con el dato de cierre. El comportamiento de estos niveles puede servir como un indicador del comportamiento y de las variaciones que sufre el IPC en un mes o en un periodo más corto. Puede servir para apreciar en que época las variaciones son más notables y relacionarlo con otros indicadores para buscar una posible relación.

Caso práctico : Análisis del comportamiento de la B.M.V. del 2 al 12 de Enero de 1995.

En esta parte del trabajo se analiza el comportamiento del Mercado de Valores dentro de la Bolsa Mexicana de Valores con la finalidad de demostrar la aplicación de los índices y demás instrumentos y factores que explican las tendencias y comportamiento del Mercado de Valores.

A lo largo de este análisis se mencionaran los distintos factores que influyeron en el comportamiento de Mercado de Valores y él por que tuvieron dicha influencia dentro del mismo. Todo esto con la finalidad de demostrar como afectan los distintos Factores al Mercado de Valores en General y en particular a cada una de las empresas que cotizan sus acciones dentro la Bolsa Mexicana de Valores.

A partir del 1ero de Diciembre el Indice de Precios y Cotizaciones (IPC), observo una tendencia estable a la baja la cual obedeció principalmente a factores políticos y sociales tales como a sucesión presidencial y la tensa situación social en Chiapas. De esta manera se llevo al 19 de Diciembre día en el que el IPC cerro en 2,231.11 experimentando una perdida del 13.90% en el periodo comprendido entre el 1ero. y el 19 de Diciembre. Después de la devaluación del peso el 20 de Diciembre la Bolsa conserva una relativa estabilidad hasta el día 2 de Enero que es cuando se empiezan a dar las consecuencias de la devaluación y su influencia en el Mercado de Valores.

Enero 2. IPC 2,375.66. Este día marca el inicio de la caída más importante de la Bolsa en los ultimo, años el ambiente se mantiene con una débil tendencia a la baja que parece no afectar a los inversionistas mientras que entra en juego la mención de vencimiento de cerca de 10 mil millones de dólares en Tesobonos del Gobierno Federal y la dificultad para realizar su pago.

Enero 3, 4, 5 y 6. IPC 2,278.47; 2,269.87; 2,273.10 y 2,253.09. El día 3 se firma el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica. El día 4 se dan a conocer las nuevas metas económicas para el 95 y el Banco de México anuncia la emisión de nuevos instrumentos para sustituir a los Tesobonos por vencerse y de esta manera ampliar el plazo. El 5 de Enero Guillermo Ortiz, Secretario de Hacienda, expone el plan de emergencia a la comunidad internacional y anuncia nuevas privatizaciones. Enero 6, el ambiente parece optimista en medio de posibles ayudas de parte del Fondo Monetario Internacional y la Comunidad Internacional.

Enero 9. IPC 2, 104,05. En un solo día de actividades el Índice pierde el 6.65% de su monto, su caída más fuerte desde Octubre de 1989, en medio de un ambiente de gran desconfianza e incertidumbre. Se continúa con la tendencia de parte del Gobierno Federal de buscar nuevas maneras de superar la crisis, en esta ocasión deciden pedir la intervención, por primera vez, de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED). Pero esta vez parece que la medida adoptada no es la más indicada ya que el anuncio de la ayuda de la FED aumenta el ambiente de desconfianza y crea tensión entre los inversionistas de la Bolsa.

Enero 10. IPC 1,977.33. El Índice vuelve a caer, después de haber alcanzado su caída más drástica desde 1987, 11.3%, una hora antes de cerrar actividades logra recuperarse y termina con una pérdida de 6.26 %. El importe manejado en miles de nuevos pesos fue casi el doble que el manejado en el día anterior y el volumen de acciones manejadas fue más del doble de lo manejado el día 9, lo cual destaca la gran actividad y altibajos que sufrió el Mercado en un solo día en el que experimento una caída de poco más de 11 puntos para luego recuperar más de 5 en menos de una hora. Esta caída puede ser atribuida al aumento en las tasas de interés de los Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS) y la desconfianza por parte de los inversionistas de que se pueda lograr la estabilización de la economía mexicana en el corto plazo. Por un lado el aumento en las tasas de interés crea una mejor alternativa de inversión y provoca desconfianza al servir como un indicador de mediano plazo que puede parecer negativa al hacer creer que la economía se unirá con una tendencia negativa. Desde Septiembre de 1994 el IPC había observado una tendencia marcada a la baja y desde esa fecha hasta este día había perdido un total del 31.10% porcentaje del cual más de la tercera parte fue solo en dos días. Otro dato negativo y que indica la dificultad de una rápida recuperación es el hecho de que de las 88 acciones manejadas durante este día 78 resultaron con pérdidas lo que marca una tendencia de los inversionistas a inversiones con menor riesgo y no de ganancia de capital.

Enero 11. IPC 2,027.87. Finalmente se frena la abrupta caída que había estado sufriendo la Bolsa en las anteriores secciones e incluso recupera un pequeño porcentaje del terreno que había perdido. Al parecer se encuentra una táctica adecuada para frenar la caída del Sistema Financiero con el anuncio, hecho por William Clinton, Presidente de los Estados Unidos, de un aumento, tanto en plazo como en monto, en la ayuda económica que prestara el Gobierno e Instituciones bancarias Estadounidenses para superar la crisis mexicana. Con una tendencia errática nuevamente solo que en esta ocasión se cerraron las operaciones con una ganancia del 2.82 % del IPC después de haber experimentado durante la misma subasta una caída hasta de 6.68%

Enero 12. IPC 2,118. 82. En esta jornada el Índice recupera un 4.49% de su valor y parece emprender una débil marcha rumbo a la recuperación. Este día comenzó con una tendencia lenta a la alza debido principalmente a la estabilidad que había registrado la paridad del peso contra el dólar y la compra de acciones que habían sido castigadas sin razón real. Para media mañana la noticia de que William Clinton estaba en pláticas para aumentar los créditos a México hasta por 40 mil millones de dólares, propicio el optimismo y se inicio una jornada con una amplia tendencia a la alta alcanzando el IPC su punto mayor en 2, 131.74 para después terminar en 2,118.

7.6 OTROS METODOS DE ANALISIS METODO DE REDUCCION DE ESTADOS FINANCIEROS A PORCIENTOS.

El método de reducción de los Estados Financieros a por cientos, consiste básicamente en determinar y asignar a cada cifra de los diversos rubros de los Estados Financieros, principalmente del Balance General y el Estado de Resultados, el por ciento que representa de los totales del activo, pasivo y capital contable y de la utilidad neta o ventas según sea el caso.

Este método permite una rápida apreciación de la importancia de cada cifra dentro de la estructura de los Estados Financieros; así mismo, facilita las comparaciones entre los diversos elementos que los integren y da agilidad al manejo de las cifras.

Este es uno de los métodos que con mayor frecuencia se emplea en las empresas, tiene carácter de explorativo y como todos los demás métodos sirve como medio y no como fin debiendo considerar los resultados obtenidos como el punto de partida de análisis posteriores.

El proceso aritmético que se emplea consiste en dividir cada una de las partes del todo entre el mismo todo y el cociente se multiplica por 100 ya que trata de precisar la magnitud proporcional de cada una de las partes de un todo, con relación al mismo.

Por ejemplo si las ventas netas de una sociedad ascendieron en el ejercicio de 1989 a la cantidad de \$ 900,000.00 y los gastos de venta a \$ 90,000.00, las ventas se consideran como el 100% y los Gastos de venta representan el 10% de estos:

$$\begin{aligned} \text{Gastos de venta} &= 90,000 \\ \text{Ventas Netas} &= 900,000 \\ &= 90,000.00 / 900,000.00 \times 100 = 10\% \end{aligned}$$

Para hacer más fácil la comprensión de este método se expone a continuación un Estado de Resultados el cual se reducirá a por cientos y le daremos la explicación de estos mismos. (Véase Cuadro 7)

**METODO DE ESTADOS FINANCIEROS
A REDUCCION DE PORCIENTOS**

ESTADO DE RESULTADOS

LA EMPRESA, S.A.

POR EL PERIODO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE 93 Y 94

	1993	%	1994	%
VENTAS NETAS	371,00	100	295,000	100
COSTO DE VENTAS	<u>259,250</u>	69.9	<u>209,250</u>	70.9
UTILIDAD BRUTA	111,750	30.1	85,750	29.1
GASTOS DE VENTA	26,500	7.1	22,500	7.6
GASTOS DE ADMON.	18,000	4.9	17,000	5.8
GASTOS FINANCIEROS	<u>10,000</u>	2.7	<u>12,000</u>	4.1
UTILIDAD DE OPERACION	57,250	15.4	34,250	11.5
ISR Y PTU	25,763	6.9	15,412	5.2
UTILIDAD NETA	<u><u>31,487</u></u>	8.5	<u><u>18,838</u></u>	6.4

En este ejemplo podemos ver que las ventas aumentaron y aunque también hubo un aumento considerable en los costos, estos con relación a las ventas es menor y por lo tanto la utilidad bruta es mayor, otra observación esta en los gastos, estos también aumentaron en comparación del periodo anterior pero con relación a sus ventas estos gastos representan un menor porcentaje de las mismas, teniendo como consecuencia una utilidad de operación mayor para finalizar con una Utilidad Neta que representa el 8% de las ventas, aquí lo importante fue la reducción de los costos los cuales solo representan el 69% de las ventas después de representar el 71% del periodo anterior y aunque todos los gastos aumentaron en comparación con 1993, los gastos en relación a la ventas en porcentaje podemos ver que disminuyeron y representan una menor participación dentro de las mismas.

CUADRO 7
FUENTE: Conferencia BMU y MMEX

METODO DE AUMENTOS Y DISMINUCIONES (Horizontal)

Consiste en comparar cifras homogéneas correspondientes a dos o más fechas, de una misma clase de Estados Financieros correspondientes a diferentes periodos.

Al aplicar este procedimiento resultan los denominados Estados Financieros Comparativos.

Este método nos muestra los principales cambios sufridos en las cifras, orientando así a la selección de los cambios que se juzguen pertinentes para posteriores estudios.

Este método de análisis se aplica básicamente a:

Balance General

Estado Comparativo de Resultados.

Estado de Cambios en la Situación Financiera.

En virtud de que este método solo contiene situaciones y cambios de significado limitado y estos cambios solo están expresados en unidades monetarias, es un instrumento de medición variable, por lo tanto el resultado.

De este método, solo adquiere importancia y es fructífero en su uso, cuando los diferentes cambios se interpretan a la luz de la información complementaria, de la que puede derivarse cuáles fueron las circunstancias que prevalecieron y como influyeron a los cambios.

Sin esta información adicional la utilidad de este método es limitada, y en la mayoría de los casos el empleo sin dicha información es nocivo, debido a las interpretaciones equivocadas que se hacen de los cambios.

Los cambios observados en los estados combinados deben tener su razón de ser, siendo necesario encontrar el porque de los cambios y no limitarnos únicamente al aumento o disminución.

BASES DE COMPARACION:

Balance General:

Las situaciones pueden captarse en cualquier tiempo, por lo que no es necesario que sean iguales los periodos que median entre dos Balances que se comparen. (Véase Cuadro 8)

Estado de Resultados:

Como este estado se refiere a los movimientos registrados en las cuentas de resultados durante cierto tiempo; para que la comparación sea lógica, es necesario que los Estados de Resultados que se comparen, abarquen periodos de tiempo iguales y correspondientes al ciclo anual de los negocios.

Las cifras contenidas en el Estado de Resultados solo expresan valores en unidades monetarias y la moneda, cualitativamente es un instrumento de medición carente de estabilidad, puesto que su poder adquisitivo varía continuamente.

Los resultados de una empresa están en función, tanto de los precios como del volumen de unidades vendidas, por tanto, para analizar e interpretar debidamente los cambios efectuados en los resultados de una empresa, es

**BALANCE COMPARATIVO
ALDINE MANUFACTURING COMPANY**

ACTIVOS	31-mar-93	31-mar-94
Efectivo y Equivalentes	177,689	175,042
Cuentas por Cobrar	678,279	740,705
Inventarios	1,328,963	1,234,725
Gastos pagados por Ant.	20,756	17,197
Otros Activos Circulantes	<u>35,203</u>	<u>29,165</u>
Total Activos Circulantes	2,240,890	2,196,834
Planta y Equipo	1,596,886	1,538,495
Deprec. Acumulada	<u>856,829</u>	<u>791,205</u>
Total Activo Fijo	740,057	747,290
Inversión a Largo Plazo	65,376	
Otros activos	205,157	205,624
Suma Total	<u>3,251,480</u>	<u>3,149,748</u>
PASIVOS Y CAPITAL		
Proveedores	448,508	356,511
Cuentas por Pagar	148,427	136,793
Impuestos Acumulados	36,203	127,455
Otros Pasivos Acumulados	<u>190,938</u>	<u>164,285</u>
Total Pasivos Circulantes	824,076	785,044
Deuda a largo plazo	630,783	626,460
Acciones Comunes	420,828	420,824
Capital Adicional Pagado	361,158	361,059
Utilidad retenida	<u>1,014,635</u>	<u>956,361</u>
Total del Capital	1,796,621	1,738,244
Suma Total	<u>3,251,480</u>	<u>3,149,748</u>

FUENTE: Conferencia BMU y MMEX

CUADRO 8

necesario separar el efecto producido en estos por las variaciones en el volumen de unidades vendidas. (Véase Cuadro 9)

ORIGEN Y APLICACION DE LOS FONDOS:

El flujo de fondos de una empresa se puede visualizar como un proceso continuo en donde los activos de una empresa representan los flujos netos de los fondos; sus pasivos y el capital contable representan las fuentes netas. Se debe insistir en que el estado de fondos presenta los cambios netos, más que los brutos, entre dos Estados Financieros comparables en fechas diferentes.

Los fondos se pueden definir de diversas formas, de acuerdo al propósito del análisis, aunque con frecuencia se definen como efectivo, muchos analistas los tratan como capital de trabajo, definición un poco más amplia.

ESTADO DE FONDOS BASE EFECTIVO:

Básicamente se prepara un estado de fondos, a partir del efectivo: 1) clasificando los cambios netos en el balance general que ocurren entre dos puntos en el tiempo: cambios que aumentan el efectivo y cambios que lo disminuyen; 2) se clasifican, a partir del estado de resultados y del estado de superávit, los factores que aumentan el efectivo y los que disminuyen el efectivo y 3) Se selecciona esta información mediante un estado de orígenes y aplicación de fondos.

En el primero de estos pasos simplemente se coloca un balance general junto al otro y se calculan los cambios en las diversas cuentas.

Las fuentes de fondos que aumentan el efectivo son:

I.- Una disminución neta en cualquier activo que no sea el efectivo o los activos fijos.

**ESTADO COMPARATIVO DE RESULTADOS
ALDINE MANUFACTURING COMPANY**

	<u>31-mar-93</u>	<u>31-mar-94</u>
Ventas Netas	3,992,758	3,721,241
Costo de Ventas	2,680,298	2,499,965
Glos. de Ventas y Admvs.	801,395	726,959
Depreciación	111,509	113,989
Gastos por Interés	85,274	69,764
Utilidades antes de Impuestos	<u>314,282</u>	<u>310,564</u>
Reserva para Impuestos	113,040	112,356
Utilidad después de Impuestos	<u>201,242</u>	<u>198,208</u>
Dividendos en efectivo	142,968	130,455
Utilidad Neta	<u>58,274</u>	<u>67,753</u>

CUADRO 9

FUENTE: Conferencia BMU y MMEX

- 2.- Una disminución bruta en los activos fijos.
- 3.- Un aumento neto de cualquier pasivo.
- 4.- Ingresos provenientes de la venta de acciones preferentes o comunes.
- 5.- Fondos obtenidos de las operaciones.

Esto en resumen se puede decir que se considera un origen de recursos (Generación) cuando el pasivo y el capital aumentan y el activo disminuye. Los fondos obtenidos de las operaciones en general no se expresan directamente en el estado de resultados; para determinarlos, es necesario agregar de nuevo la depreciación a la utilidad neta después de impuestos.

La depreciación no es una fuente de fondos, pues éstos se obtienen sólo de las operaciones. Si se tienen pérdidas en operación antes de la depreciación, no se obtienen fondos a pesar de la magnitud de los cargos por depreciación.

El uso de los fondos incluye:

- 1.- Un aumento neto en cualquier activo que no sea el efectivo o los activos fijos
- 2.- Un aumento bruto en los activos fijos
- 3.- Una disminución neta en cualquier pasivo
- 4.- Un retiro o compra de acciones
- 5.- Dividendo en efectivo

Esto en resumen se puede decir que se considera una aplicación de recursos cuando el pasivo y el capital disminuyen y el activo aumenta.

Cuando el Capital de trabajo disminuye se le considera un origen y cuando aumenta, una aplicación.

Para evitar un doble conteo, se calculan los cambios brutos en los activos fijos sumando la depreciación del período a los activos fijos netos en la fecha del estado financiero final y a este importe se le restan los activos fijos netos a la fecha del estado financiero inicial. La diferencia representa el cambio bruto en activos fijos durante el período.

Si el resto es positivo, como es normalmente el caso, representa un uso de fondos; si es negativo representa una fuente. Una vez que todas las fuentes y usos han sido calculados, se pueden colocar en forma de estado, lo que permite analizarlos mejor formando así un estado de orígenes y aplicación de fondos.

Cuando se restan las disposiciones totales de fondos del origen total, la diferencia deber ser igual al cambio real en efectivo entre las dos fechas de estados. Si no es así, entonces el analista tiene que buscar la causa de la discrepancia las cuales por lo regular deberán ajustarse en el superávit y en donde el analista deberá estar atento.

Con el fin de que esto sea más fácil de entender se presenta a continuación el estado de orígenes y aplicaciones como quedaría una vez calculados en base a los estados financieros que se presentaron en las páginas anteriores (Véase Cuadro 10).

Este análisis de fondos proporciona una amplia visión interna de las operaciones financieras de la empresa, y la cual será muy valiosa cuando se analicen los planes de ampliación del pasado y futuro de la empresa y la repercusión de estos planes sobre la liquidez. Se pueden detectar faltas de equilibrio en los usos de fondos y efectuar acciones apropiadas.

De aquí tenemos un análisis que abarque varios años del pasado podría mostrar un crecimiento en los inventarios desproporcionado con el crecimiento de

CALCULO DE LOS FONDOS DE OPERACION

Ingreso neto antes de Impuestos	201,242
Suma gastos que no se realizan en Efectivo:	
Depreciación	<u>111,509</u>
Recursos Provenientes de las Operaciones	312,751

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE RECURSOS

ORIGEN

Recursos provenientes de operación	312751	
Disminución Cuentas por Cobrar	62,426	
Disminución Otros Activos	467	
Aumento Préstamo Bancario	91,997	
Aumento Cuentas por Pagar	11,634	
Aumento Otras Cuentas Acum.	26,653	
Aumento Deuda Largo Plazo	4,323	
Aumento Acciones Comunes y capital pagado	103	
TOTAL:		<u>510.353</u>

APLICACION

Dividendos	142,968	
Adiciones a Efectivos Fijos	104,276	
Aumento de inventarios	94,238	
Aumento gastos pagados por ant.	3,559	
Aumento Impuestos pagados	6,038	
Aumento Inversiones	65,376	
Disminución de Impuestos acum.	91,252	
Aumento posición de efectivo	2,647	
TOTAL:		<u>510.353</u>

Se observa que los principales usos de fondos fueron adiciones a los activos fijos aumentos en inventarios y en inversiones y una importante disminución en los impuestos por pagar. Estos usos se financiaron mediante fondos obtenidos de las operaciones en exceso de los dividendos, una disminución en las cuentas por cobrar y en aumentos en los préstamos bancarios, cuentas por pagar y acumulaciones

CUADRO 10
FUENTE: Conferencia BMU y MMEX

otros activos y con las ventas. De tal manera que a la hora de analizarlos se puede determinar que el problema fue debido a la ineficiencia en la administración de inventarios.

Por lo anterior, el estado de fondos avisa del problema para que se pueda analizar en detalle y tomar las acciones apropiadas para corregirlo. Cuando una empresa tienen varias divisiones, puede ser útil elaborar estados de fondos individuales, permitiendo a la alta dirección evaluar el desempeño de las divisiones con relación a los fondos que se les han asignado.

Otro uso de los estados de fondos es la evaluación del financiamiento de la empresa.

El análisis de las principales fuentes de fondos en el pasado revela qué porción del crecimiento de la empresa fue, financiado en forma interna y que parte en forma externa. Al evaluar el financiamiento de la empresa, se deseará evaluar la razón de dividendos a utilidades con relación a la necesidad total de fondos de la empresa. Los estados de fondos son útiles también para juzgar si la empresa se ha expandido a una tasa demasiado rápida y si se ha agotado el financiamiento.

El análisis del estado de fondos para el futuro será extremadamente valioso para la planeación financiera de la empresa y mediante el cual se podrá revelar las posibles necesidades totales de fondos de esta, así como el momento oportuno esperado de esas necesidades y su naturaleza: es decir, si la mayor inversión es fundamentalmente para inventarios, activos fijos, etc.

7.7 EJEMPLO DE: ANALISIS CUALITATIVO DE LA EMPRESA

El análisis estratégico comprende los aspectos competitivos de una empresa, esto es, atenderá a la manera en que la empresa busca tener una ventaja sobre sus

competidores y como lleva a cabo los distintos aspectos que pueden representar la diferencia entre dos empresas de un mismo ramo para obtener el éxito o el fracaso en sus operaciones, comprende también la forma en que realizan sus operaciones y como llevan a cabo negociaciones, sus recursos y la experiencia de las personas responsables de la empresa. Algunos de los principales conceptos a los que se refiere el análisis estratégico de una empresa son los siguientes:

- * Productos, competitividad en el mercado y ventas al extranjero. Para tener una verdadera ventaja sobre la competencia lo primero es contar con un buen producto que presente ventajas en comparación con los productos similares en el mercado y por consiguiente tendrá una mejor aceptación en el mercado y será más susceptible de ser exportado.

- * Accionistas mayoritarios y sus intereses en otras empresas. Es muy importante para el prestigio de una empresa el hecho de que sus accionistas mayoritarios sean reconocidos y tengan una buena visión de como realizar negocios y por otro lado es importante que dichos accionistas tengan inversiones en otras empresas que puedan beneficiar a su principal empresa, como por ejemplo en una empresa proveedora para poder exigir un mejor precio o condiciones de compra.

- * Tecnología. Modernidad u obsolescencia. Es lógico que para que una empresa sea realmente productiva debe contar con todas las ventajas tecnológicas que le sea posible y estar muy al tanto de la maquinaria para evitar gastos innecesarios o desembolsos precipitados por reposición imprevista de equipo obsoleto.

- * Empresas subsidiarias. Las empresas subsidiarias son aquellas que pertenecen a una empresa principal y que representan algún beneficio para el desarrollo de las actividades de la empresa más importante, como por ejemplo

alguna empresa proveedora de materia prima. Para una empresa importante es de gran ayuda contar con empresas subsidiarias ya que le ayuda a reducir sus gastos de producción. Pero para que una subsidiaria realmente cumpla con su cometido debe funcionar de manera adecuada y de acuerdo a las necesidades de la empresa principal.

* Efectividad, historial y reputación de sus funcionarios. Aunque una empresa tenga todos los recursos para ser la más importante de su ramo y todas las condiciones sean adecuadas, lo que finalmente hará la diferencia entre el éxito y el fracaso serán sus funcionarios y para esto la asamblea de accionistas debe estar muy pendiente de que las personas que dirigen la empresa son las indicadas y que realizan, un buen trabajo.

* Planes de expansión o de lanzamiento de nuevos productos. Como ya se ha visto, para que una empresa pueda sobresalir realmente y permanecer en un buen nivel debe tener posibilidades de crecimiento, la facilidad de crecimiento se obtiene por medio de la emisión de acciones y un buen manejo de los créditos que se piden pero, para que se de una necesidad real de crecimiento se deben tener buenos motivos para querer crecer y esto solo se obtiene mediante la búsqueda de nuevos proyectos y la creación de nuevos productos.

* Aparición, resurgimiento o desaparición de competidores importantes. Aunque el factor de la competencia se trata con mayor detalle en el siguiente punto, es importante destacar la importancia de estar al tanto de los cambios que se dan en el mercado por la aparición, resurgimiento o desaparición de algún competidor importante y como afectan estos cambios a la empresa.

Análisis comparativo con las demás empresas.

Todas las razones y análisis antes mencionados son de gran importancia para realizar una evaluación de las actividades de la empresa, pero también es importante el hecho de que estos datos son de mayor utilidad cuando se utilizan para ser comparados con los mismos datos desprendidos de las actividades de las demás empresas del ramo.

Es lógico que en realidad no se puede evaluar adecuadamente el buen o mal desempeño de las actividades de una empresa si no se tiene con que compararlos; se puede realizar una evaluación de la empresa sólo con los datos de la misma, pero estos datos no serán del todo verídicos si no se conocen los datos de las demás empresas del ramo. Todo esto es debido a que las condiciones bajo las que operan las empresas varían dependiendo del ramo de las mismas y de aquí se desprende la importancia de realizar la comparación con las demás empresas del ramo, ya que una razón favorable en algún ramo de la economía podría resultar no ser tan buena en algún otro ramo.

Tomando en cuenta las razones promedio que presentan las empresas del ramo, se debe procurar tener mejores resultados y mantenerse en un nivel por arriba de él promedio para poder decir que la empresa tiene un desarrollo adecuado y constante.

7.8 ANALISIS ECONOMICO, POLITICO Y DE LA EMPRESA.

Los factores que se incluyen en el análisis técnico de las acciones son únicamente factores que se dan en la misma Bolsa de Valores y cuyos efectos son, generalmente, a corto plazo.

Sin embargo, para tener un buen análisis de las posibilidades que tiene una empresa de desempeñar un buen papel en la Bolsa e incluso de mejorarlo y de como los factores de la economía del país afectan las actividades en la Bolsa y en particular las de una empresa específica; es necesario realizar un análisis de los factores económicos y políticos tanto dentro como fuera de la empresa, en las demás empresas del ramo y en la economía del país. El análisis económico se basa en factores que afectan a la empresa y a la Bolsa a largo plazo y por lo tanto se complementa con el análisis técnico.

Análisis Económico.

Los factores económicos que se consideran a continuación con respecto a su influencia en el Mercado de Valores, son los mismos que se utilizan para la evaluación de la economía en general del país.

El Mercado de Valores es representativo de la economía de un país y por lo tanto es lógico que los factores que influyen a la economía también influyan en el Mercado de Valores. La mayoría de los factores que se consideran a continuación son, determinados por el Banco de México en sus diferentes publicaciones.

Producto Nacional Bruto (PNB).

El Producto Nacional Bruto es el monto de la suma de todos los bienes y servicios producidos en el país durante un periodo que generalmente es igual a un año.

En teoría el comportamiento de los indicadores bursátiles, principalmente el del Índice de Precios y Cotizaciones, están relacionados estrechamente con el comportamiento del PNB. Esto resulta lógico debido a que mientras mayor sea la

productividad del país, serán más productivas las empresas en particular y, como consecuencia, esto se reflejara en el comportamiento del Mercado de Valores.

Inflación.

La inflación es el resultado del exceso de moneda en circulación dentro de un país, aunque esto se puede deber a diversas causas y puede llevarse a cabo de diferentes maneras, lo que realmente importa en este estudio es el efecto que este fenómeno tiene en el comportamiento del Mercado de Valores en particular.

La inflación se manifiesta como un aumento en los precios de los bienes y servicios, esto en un principio provocara un aumento también en los precios de las acciones en la Bolsa debido a él aumento de los precios de los bienes y/o servicios que prestan las empresas.

Pero este efecto es temporal y no representa realmente un beneficio para el Mercado de Valores. Se llega a dar el caso de que las acciones suban en mayor medida que los precios al público de bienes y servicios, cuando se da esta situación el ajuste que se da después para nivelar los precios de las acciones con la inflación real es aun más brusco. Por otro lado ya se dijo que el aumento de precios no será solo dentro de la Bolsa sino en todas las actividades económicas del país y por lo tanto el aumento de precios no es por causa de un buen desempeño del mercado sino por una causa exterior que tarde o temprano se tiene que ajustar.

Tipo de cambio de pesos a dólares.

Este factor tiene una gran influencia sobre las actividades de la Bolsa debido a que gran parte de las actividades que realizan las empresas que cotizan en ella son en dólares. Una de las consecuencias que tiene una devaluación es la del

aumento de las exportaciones del país debido a que los precios de los bienes y servicios se abaratan en el extranjero.

Pero también tiene efectos en las importaciones ya que los precios de estas aumentan y por consecuencia aumentan también los bienes y servicios prestados por empresas que forzosamente deben recurrir a las importaciones. Como consecuencia, es lógico que una devaluación, en sus principios, beneficiara a las empresas explotadoras y perjudicara a aquellas empresas que necesitan realizar importaciones.

Rendimiento que ofrecen otras alternativas de inversión.

Desde el punto de vista del Mercado de Valores en general, las otras alternativas de inversión serán principalmente las instituciones bancarias en los distintos tipos de inversiones que ofrecen al público inversionista a plazo fijo o pagares con rendimiento liquidable al vencimiento, este tipo de inversiones son las preferidas por la mayoría de los pequeños inversionistas debido a que el riesgo que representa el invertir en ellas es casi nulo debido a que ofrecen intereses fijos y son más accesibles que las inversiones en la Bolsa. Debido a esta situación es que cuando los intereses suben en las tasas bancarias el nivel de operaciones y precios en la Bolsa disminuye debido a él interés que despiertan en los inversionistas las tasas de interés altas; por lógica cuando la Bolsa experimenta un mal periodo de inestabilidad y de baja de precios también se ven beneficiadas las instituciones bancarias. Al disminuir la demanda en la Bolsa es lógico que disminuyan los precios y por consecuencia el Índice de Precios y Cotizaciones.

Por otro lado si los rendimientos en otro tipo de inversiones ofrece un rendimiento notablemente más bajo que los instrumentos de inversión de la Bolsa y esta a su vez se encuentra en un clima de estabilidad, se puede llegar a dar el caso

de que resulte más atractiva para los inversionistas la posibilidad de invertir en la Bolsa.

Tasas de interés en créditos.

Aunque no es muy común, podría darse el caso de que las tasas de interés cobradas por las instituciones de crédito en sus préstamos otorgados llegaran a ser menores que las ganancias que se pueden obtener en inversiones en la Bolsa.

En este caso podría resultar redituable el hecho de pedir un préstamo para invertirlo en la Bolsa, pero eso llevaría el riesgo de que las ganancias en la Bolsa disminuyeran, de que los intereses de los préstamos aumentaran o que se dieran las dos situaciones conjuntamente. Por esto, es que no resulta muy recomendable invertir de esa manera en la Bolsa ya que no se puede tener la seguridad de que las condiciones del mercado de valores y de, las tasa de interés en los préstamos continúen estables.

El circulante es el monto que corresponde al total de moneda y demás instrumentos monetarios que se encuentran en circulación, con los que se realizan las operaciones de compraventa, en un tiempo determinado. Una de las maneras de medirlo es la emitida en el boletín M1 del Banco de México en el cual se calcula la suma del total de billetes, monedas metálicas y cuentas de cheques en el país. Cuando se da un aumento en el circulante de una manera sana, esto es si la economía lo permite y no se provoca una inflación excesiva, el aumento va a provocar un excedente de recursos los cuales se destinarán en gran parte a la inversión y esto provocará un aumento en la demanda del mercado de valores, lo cual dará como resultado una alza en los precios de las acciones y por consecuencia en los demás indicadores de la Bolsa. En el caso contrario, cuando el nivel de circulante es reducido drásticamente la primera reacción del mercado de valores será una tendencia a la baja.

Precio internacional del petróleo.

Como se sabe, una de las principales fuentes de exportación de México es el petróleo por lo tanto el precio internacional del mismo marcará, en gran medida, variaciones en el Producto Nacional Bruto.

Como ya se vio el PNB tiene gran influencia en la Bolsa, no solo en los emisores que exportan e importan sino también en los demás debido a él ambiente positivo o negativo que crea en los inversionistas de la Bolsa.

Por otro lado, gran parte de las actividades de las sociedades emisoras necesitan del petróleo y sus derivados, como la gasolina, lo que repercute en que al darse un aumento en el precio internacional del petróleo y por consecuencia en sus derivados, se produce también un aumento en los costos de las emisoras y por lo tanto una disminución en sus utilidades. Como es lógico se tiene que dar una compensación posterior en el precio de los bienes y servicios para nivelar el aumento en el precio del petróleo.

Análisis Político.

Periodos Sexenales.

Muchas de las medidas más drásticas que se han tornado en materia de política económica en México, coinciden exactamente con el final del período sexenal del presidente en turno. Esto provoca grandes cambios en la economía como se ha vivido con la nacionalización de la banca y las drásticas devaluaciones que sufrió el peso en 1976 y 1982, de lo que se desprenden grandes cambios en la economía del país con cada periodo sexenal que acaba.

Esto afecta a las actividades en la Bolsa, como a cualquier otra parte de la economía nacional dependiendo de los cambios que se den que por lo general crean inestabilidad y reacciones, negativas en el mercado de valores. Aunque esto es algo que aparentemente se busca evitar creando una mayor estabilidad y continuidad en la política económica de uno y otro, presidentes es importante señalar que estos cambios, cuando se llegan a producir, afectan todas las áreas de la economía y en particular al Mercado de Valores.

Intervención de las Autoridades.

La regulación en el mercado de valores es muy estricta y cuidadosa, los organismos de regulación intervienen en gran parte de las operaciones del mercado y esto puede resultar, dependiendo de lo correcto o erróneo de la intervención, en un factor de confianza o de inestabilidad en el mercado con sus lógicos efectos en la demanda.

Un caso de este tipo de intervenciones es el citado por Alfredo Díaz Mata en su libro *Invierta en la Bolsa*; Díaz Mata menciona la caída de la Bolsa de 1987, esta caída comenzó con una alza inesperada después de la designación de Carlos Salinas como candidato a la presidencia; después de su designación la Bolsa, experimento, una alza que la Comisión Nacional de Valores determino que era por acciones irregulares por lo que suspendieron las actividades por medio día. Después de seguir con una tendencia errática los siguientes días, culmino con lo que se denominó el crac de 1987, esto es, una baja inesperada y brusca de los precios e índices de la Bolsa. Muchos analistas adjudicaron parte de la responsabilidad de esta caída a la intervención de la Comisión Nacional de Valores, debido a que la misma provoco desconfianza y ayudo a que la inestabilidad del mercado fuera mayor.

Aunque no se puede comprobar de una manera totalmente cierta una relación causa efecto entre la intervención y el crac, se puede decir que la influencia existió y sirve como un ejemplo de él tipo de intervención que pueden tener las autoridades del mercado y sus consecuencias.

CONCLUSIONES

Las Ventajas que se tienen, como empresarios, al emitir acciones en la Bolsa Mexicana de Valores o en el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (MMEX) son muy relevantes ya que el inversionista que adquiera dichas acciones se está arriesgando con el empresario a obtener pérdidas o utilidades.

Además, el emitir acciones es una forma segura de financiar a la empresa ya que no se corre el riesgo de adquirir financiamiento por medio de la banca comercial con tasas de interés fluctuantes.

Las tasas de interés para inversión y financiamiento varían de acuerdo a la alza o la baja de la BMU.

Existen tres tipos de Bolsas de Valores en el mundo, las cuales son: Privadas, Públicas o de Gobierno. La BMU es gubernamental y los desordenes políticos y/o sociales la afectan directamente, por eso es que si la bolsa sufre una baja, los intereses para inversión y financiamiento se incrementan por que el Banco de México necesita forzosamente a llegarse de recursos para solventar el pago de los cupones o intereses de los Bonos y Tesobonos que el gobierno mexicano emite al extranjero.

En diciembre de 1994 con la devaluación de él peso mexicano frente al dólar, los capitales especulativos que habían ingresado al país y que estaban invertidos en la BMU fueron retirados drásticamente provocando una sensible baja en el volumen de acciones cotizadas.

Para tener una idea de magnitud del ajuste mostrando en el mercado provocando por la ya citada devaluación, en diciembre de 1993 el valor de la

capitalización de la BMU ascendía a 200 mil millones de dólares y en enero de 1995 mostró una disminución del 45%, situándose en 110 mil millones de dólares.

Cabe mencionar que en marzo de 1995 las tasas de interés para financiamiento alcanzaron límites desde 160% hasta 190% anual.

Las empresas que tenían contratados préstamos bancarios algunas quebraron y otras estuvieron apurito de hacerlo porque no pudieron pagar el costo del dinero.

Es muy importante señalar que las empresas que cotizaban en la BMU en ese momento se enfrentaron al hecho de que bajó el precio de sus acciones pero tenían la ventaja de que no habían contraído financiamiento bancario.

En este momento, México está atravesando muchos cambios, provocando una gran inestabilidad entre sus pobladores, ya no solo por un Tratado de Libre Comercio, sino por toda la incertidumbre económica que se está viviendo, por la que son: épocas más difíciles y dentro de las cuales se busca la sobrevivencia de las empresas que requieren ser más fuertes en su economía, en su mercado, en sus servicios, en su estructura e imagen, para poder ser competitivos; por lo que se expone y se confirma que el poder participar en un Mercado Intermedio de Valores, es una alternativa que brinda muchas oportunidades para el desarrollo de la empresa.

El emitir acciones no solo le proporcionara los recursos financieros que en la actualidad son muy caros y no se obtienen tan fácilmente; sino que también serán un soporte, buena imagen y con todo esto, un reconocimiento comercial que le permitirá una permanencia, competitividad y crecimiento, lo cual será muy sano para las empresas involucradas en este incipiente mercado.

El Mercado Intermedio de Valores, es una oportunidad que se le proporciona a las empresas medianas en la actualidad, la cual no debería ser desaprovechada, y a pesar de que son muchos los requisitos a cumplir, no implica que sea difícil el operar dentro de él, para lo cual se propone y que sería de gran ayuda el facilitar y simplificar los trámites que solicitan, siendo este un aliciente para operar dentro de él así como el proporcionar mayor información a los interesados que promueva y dé a conocer este Mercado Intermedio de Valores.

Por otro lado, también resulta necesario que los empresarios conozcan sus negocios y tengan un mayor control sobre los mismos y sobre las decisiones que toman, ya que por lo general muchas de las empresas pequeñas y medianas han surgido de una empresa familiar y de acuerdo a su crecimiento han requerido de un número mayor de personal, así como de recursos financieros, tecnológicos, etc. Posibles de alcanzar mediante el financiamiento a través de este mercado.

Todas estas situaciones muestran la necesidad de conocer su información financiera e interpretarla, por lo que se muestra de la manera más clara y sencilla posible, la forma de realizar los análisis financieros necesarios para poder conocer la situación de la empresa y sobre esta, poder planear y tomar decisiones para la planeación de la sociedad, que fue uno de los principales motivos para formular el presente trabajo.

Se concluye realmente la importancia de que los empresarios que forman la parte representativa de las Micros, Pequeñas y Medianas empresas, se informen y obtengan los conocimientos e información adecuada.

En todo momento del desarrollo de este trabajo se proporciona la información requerida para guiar y dar a conocer al empresario, la información más reciente de la operatividad y funcionalidad de la información financiera, como base sólida para

su virtual ingreso al ya mencionado Mercado Intermedio de Valores lo cual es el objetivo.

BIBLIOGRAFIA:

AGUILAR, A. Perdomo. ADMINISTRACION FINANCIERA E INVERSIONES, Editorial ECASA, México, 1993.

DIAZ, Mata Alfredo, INVIERTA EN LA BOLSA guía para inversiones seguras y productivas, Grupo Editorial Iberoamericana, S.A. de C.V., México, 1994.

KOI B, W. Robert, INVERSIONES, Limusa, Grupo Noriega Editores, México, 1993.

MANTILLA, Molina L. Roberto, DERECHO MERCANTIL, Editorial Porrúa, S.A. México, D.F. 1993.

MARMOLEJO G., Martín, INVERSIONES - práctica metodología, estrategia y filosofía, Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas A.C., Publicaciones IMEF, México, D.F. 1991.

VILLEGAS, H Eduardo, ORTEGA, Ma. Rosa, EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO, Editorial PAC S.A. de C.V., México, 1990.