

872708

8



Universidad Don Vasco, A.C.

---- INCORPORACIÓN No. 8727-08 ----

a la Universidad Nacional Autónoma de México

Escuela de Administración y Contaduría

*"Análisis de los requisitos administrativos
y financieros para que una empresa
Industrial cotice en la Bolsa
Mexicana de Valores"*

TESIS

Que para obtener el título de:

LICENCIADO EN CONTADURÍA

presenta:

Mayela del Consuelo Castillo Varas



Uruapan, Michoacán, Junio del 2002

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.



AGRADECIMIENTOS

A DIOS

A ti Señor ya que tu me diste la vida, la salud, el apoyo y la fortaleza para seguir adelante, permitiéndome llegar a un ciclo más de mi preparación

A MIS PADRES

Gerardo y Rosa María que con sus palabras lograron guiarme por el camino correcto, por haberme apoyado siempre en todas mis decisiones, por su comprensión, esfuerzos y sacrificios, así como por haber sido un ejemplo para lograr mi superación

A MIS HERMANOS

Gerardo, Kristian y Rosita por haberme tolerado durante al desarrollo de mi tesis en mis horas de desvelo y mal humor

A MIS AMIGAS

Yadira, Erika, Aglaé y Karina por haber compartido conmigo todos aquellos momentos de felicidad y tristeza que pasamos dentro de la Universidad y fuera de esta, por la ayuda incondicional que me brindaron y por el excelente equipo de trabajo que llegamos a formar

A MIS PROFESORES

Por la ayuda, dedicación y amistad que me brindaron en el transcurso de mi carrera, y de manera muy especial a mi asesor de tesis la **L.A.E María Teresa Rodríguez Corona** por la paciencia, dedicación y apoyo que me brindo para el desarrollo de la presente tesis y sobretodo por compartir conmigo sus experiencias y conocimientos, los cuales me fueron de gran ayuda.

A MI JEFE

El C.P. Flavio A. Ramírez por haberme apoyado con sus conocimientos, experiencia y deseos de superación día a día formando parte esencial en el desarrollo de esta tesis

A LA EMPRESA

A la empresa Casva por las facilidades que tuvieron para conmigo en el desarrollo del caso práctico, así como el interés que mostraron en que la tesis saliera lo mejor posible.

Índice

Introducción	4
Capítulo I	
Aspectos Generales:	
1.1 Concepto de empresa.	5
1.2 Las pequeñas, medianas y grandes empresas	6
1.3 Clasificación de las empresas	8
1.3.1 Por su giro	
1.3.2 Por su tamaño	
1.3.3 Por su Origen	
1.3.4 Por su aportación de capital	
1.3.5 Por su aspecto legal	
1.4 Concepto de Estados Financieros	9
1.4.1 Tipos de Estados Financieros	10
1.5 Importancia de los Estados Financieros en las empresas	
1.6 Análisis Financiero para la toma de decisiones	12
Capítulo II	
Sistema Financiero Mexicano y Fuentes de Financiamiento.	
2.1 Generalidades del Sistema Financiero Mexicano	14
2.2 División del Sistema Financiero Mexicano	15
2.3 Estructura del Sistema Financiero Mexicano	16
2.4 Tipos de Financiamiento	26
2.4.1 Préstamo Quirografario	
2.4.2 Crédito con cuenta corriente	
2.4.3 Préstamo Refaccionario	
2.4.4 Préstamo de Habilitación y Avío	27
2.4.5 Crédito Hipotecario	
2.4.6 Factoraje Financiero	28
2.4.7 Arrendamiento Financiero	29

2.5	Financiamiento del Sistema Bursátil	
2.5.1	Papel comercial	30
2.5.2	Aceptaciones bancarias	32
2.5.3	Bonos de prenda	34
2.5.4	Certificados de Participación Inmobiliaria	
2.5.5	Emisión de obligaciones	35
2.5.6	Emisión de acciones	38
2.5.7	Unidades de inversión	39
2.6	Nacional Financiera	40

Capítulo III

La Bolsa Mexicana de Valores

3.1	Antecedentes	45
3.2	Conceptualización de B.M.V.	46
3.3	Marco Normativo	48

Las Acciones

3.4	Concepto y antecedentes de acciones	57
3.5	Clasificación de las acciones	
3.6	Características de las acciones	58
3.7	Emisión de acciones	60
3.8	Requisitos en la colocación de acciones	63
3.9	Valuación de acciones	70
3.10	Análisis Técnico	72
3.11	Análisis Fundamental	74

Conclusión Caso Teórico	78
--------------------------------	-----------

Capítulo IV

Caso Práctico

4.1 Metodología de la Investigación	80
4.2 La empresa Casva es..	81
4.3 Análisis Fundamental de Casva	84
4.3.1 Análisis Legal	
4.3.2 Análisis Administrativo	85
4.3.3 Análisis de Mercado	94
4.3.4 Análisis Técnico	95
4.3.5 Análisis Financiero	96
4.4 Análisis Técnico	103
4.4.1 Fluctuaciones de Ventas	
4.4.2 Fluctuaciones de Utilidades	104
4.4.3 Promedios Móviles	105
4.4.4 Costo de Capital	106
4.4.5 Análisis de Múltiplos	108
4.4.6 Modelo Black and Sholes	111

Conclusión Caso Práctico	112
---------------------------------	-----

Conclusiones Finales	114
-----------------------------	-----

Bibliografía	117
---------------------	-----

Hemerografía	119
---------------------	-----

Internet	120
-----------------	-----



INTRODUCCIÓN

En este trabajo de investigación, se presentan los elementos fundamentales para que una empresa cotice en la bolsa mexicana de valores la cual muestra ventajas atractivas como una forma de financiarse sin tener costos fijos, ya que la bolsa es una institución donde se realizan operaciones bursátiles y de estas se obtienen muy buenos beneficios

La empresa Industrial a analizar tendrá que cumplir con óptima liquidez, una excelente rotación de inventarios, cuentas por cobrar y capital de trabajo, solvencia inmejorable y una adecuada rentabilidad dentro de las más importantes razones financieras para que los posibles accionistas inviertan su dinero con toda seguridad en la empresa .

Se pretende mostrar el fabuloso mundo financiero que ofrece la bolsa mexicana de valores, cuáles son sus ventajas y con que requisitos administrativos y financieros se deben contar para que la empresa cotice, ya que en la actualidad las empresas industriales necesitan para crecer rápidamente un apalancamiento importante y estas solamente recurren a fuentes de financiamiento bancarias y no incursionan en el mercado de valores por falta de conocimiento.

Por esto, se desarrollan cuatro capítulos:

En el capítulo primero se muestran las generalidades que es donde se empiezan a definir los términos más importantes.

En el capítulo segundo veremos el sistema financiero mexicano y las fuentes de financiamiento

En el capítulo tercero lo referente a la bolsa mexicana de valores y las acciones

En el cuarto capítulo se verá el caso práctico de la empresa industrial Casva

El desarrollo de el trabajo se realizo con base a una amplia investigación documental, entrevista y sondeos, que permitieron lograr el objetivo de esta tesis.

CAPÍTULO I

ASPECTOS GENERALES

Para el desarrollo económico de un país es necesario la creación de industrias que son las que transforman las materias primas en productos terminados y a la vez son utilizados por el consumidor, dependiendo de la calidad del producto, le proporciona un valor agregado ya que puede competir con cualquier producto nacional e internacional, y tomando en cuenta el concepto de globalización la competencia no solamente se encuentra en el país sino principalmente en el exterior, es por ello que la empresa mexicana tiene que pensar en grande, y no por esto debemos afirmar que sea grande en magnitud de recursos económicos, en volumen de ventas o en área de operación, sino principalmente en la calidad de sus productos y esto lo podrá lograr al tener medios de financiamiento mas accesibles y con menores tasa de interés, es por ello que para una mejor comprensión del tema se empezará por definir el término de empresa, ya que las empresas son el principal factor de la economía de una nación y constituye a la vez un medio de distribución que influye directamente en la vida privada de sus habitantes

1.1 Concepto de Empresa:

Atendiendo a diversos conceptos la empresa es:

" la unidad económica de producción o distribución de bienes y servicios" (LFT,Art.16)

" Una entidad económica destinada a producir bienes, venderlos y obtener un beneficio" (RODRÍGUEZ,2000:71)

Entidad:

" Una unidad identificable que realiza actividades económicas constituida por combinaciones de recursos humanos, naturales y de capital, coordinados por una autoridad que toma decisiones encaminadas a la consecución de las fines para los cuales fue Creada" (IMCP,1999: A-2)

" Organismo Social integrado por elementos humanos, técnicos, materiales e inmateriales , cuyo objetivo natural puede ser la de optimizar servicios, utilidades, etc.

Empresa Pública: Organismo Social que tiene como objetivo natural la de prestar servicios eficientes y oportunos a la colectividad

Empresa Privada: Organismo Social que tiene como objetivo natural la de obtener utilidades razonables, en las cuales se produzcan relativamente la mejor rentabilidad del capital y el mejor salario para el trabajador, conforme al poder adquisitivo del consumidor y las necesidades del gobierno para proporcionar los servicios públicos.

Empresa Social: Organismo Social, que tiene como objetivo natural la de prestar servicios eficientes a sus objetivo natural la de prestar servicios eficientes a sus asociados, llámense empleados, trabajadores, etc.

Empresa comercial: Organismo social que sirve de intermediaria en el tiempo y en el espacio

Empresa Industrial: Organismo Social que extrae, transforma o presta servicios" (PERDOMO,1998:2-3)

Podemos concluir que la empresa es una entidad económica que produce o distribuye bienes y servicios con una adecuada combinación de recursos humanos, técnicos, materiales tangibles e intangibles cuyo objetivo es optimizar la producción de bienes o servicios para generar utilidades razonables.

1.2 Las pequeñas, medianas y grandes empresas

En el entorno de nuestro país la mayoría de las empresas son micro y pequeñas, con matices familiares que han subsistido por algunas generaciones y en la actualidad es necesario que exista una reestructuración de sus organizaciones para eficientar sus procesos tanto productivos como de servicios como la forma de obtener recursos para

su crecimiento y desarrollo, principalmente en el norte y centro de nuestro país se han establecido muchas empresas industriales medianas y grandes, con capitales tanto mexicanos como extranjeros, es por esto que tenemos que diferenciar a la micro, pequeña, mediana y grande empresa.

La magnitud de la empresa se encuentra condicionada a la actividad que explote, además el tamaño también se debe tomar en consideración ya que en país desarrollado la empresa pueden considerarse dentro de el como empresa pequeña pero si se encuentra en un país menos desarrollado esta puede ser considerada como empresa grande.

Una empresa puede considerarse micro, pequeña, mediana o grande de acuerdo varios elementos según Silvestre Méndez como los son:

- La magnitud de sus recursos económicos principalmente capital y mano de obra
- Volumen de ventas anuales
- Área de operación de la empresa que puede ser local, regional, nacional e internacional

En México una empresa se clasifica en micro, pequeña, mediana y grande empresa cuando reúnen las siguientes características:

Microempresas : empresa que ocupan hasta 15 personas y realizan ventas anuales hasta de 900,000 pesos

Pequeñas Empresas: empresa que ocupa de 16 a 100 personas y realiza ventas anuales hasta de 10,000,000 de pesos

Medianas Empresas: empresa que ocupa de 101 a 250 personas con ventas anuales hasta de 20,000,000 de pesos

Grandes Empresas: empresa que ocupa mas de 250 trabajadores y tiene ventas anuales superiores a los 20,000,000 de pesos

Fuente: Economía y la empresa de Silvestre Méndez (actualizado a cifras 2000)

Una vez comprendido el tamaño en el cual se puede ubicar una empresa, es necesario conocer la manera en la cual se clasifican.

1.3 Clasificación de las empresas:

Las empresas se clasifican tomando en consideración varios aspectos como los son:

1.3.1 Por su giro:

- a) De servicio
- b) Comerciales
- c) Industriales

1.3.2 Por su tamaño

- a) Microempresas
- b) Pequeñas Empresas
- c) Medianas Empresas:
- d) Grandes Empresas:

1.3.3 Por su Origen

- a) Empresas Extranjeras
- b) Empresas Mixtas

1.3.4 Por su Aportación de Capital

- a) Empresas Privadas
- b) Empresas Públicas
- c) Empresas Mixtas

1.3.5 Por su Aspecto Legal

- a) Personas Físicas
- b) Personas Morales

La empresa que se va a analizar en este trabajo de investigación es una Persona Moral Privada Industrial Sociedad Anónima la cual de acuerdo a su tamaño en una empresa grande debido sus ventas y número de empleados .

1.4 Concepto de Estados Financieros:

Los estados financieros son un elemento fundamental para darnos cuenta de la situación financiera de la empresa, ya que con ellos podremos tomar decisiones oportunas para el bienestar de la empresa.

“Estados Financieros: Documento primordialmente numérico que proporciona informes periódicos o a fechas determinadas sobre el estado o desarrollo de la administración de una empresa.” (CALVO,1997:5)

Estados Financieros: Es un documento Primordialmente numérico que proporciona informes periódicos ó a fechas determinadas, en cuyos valores se consigna el resultado de haberse mezclado los factores de la producción de una empresa, así como haberse aplicado las políticas y medidas administrativas dictadas, en cuya formalización y estimación de valores, intervienen las convenciones contables y juicios personales de quién los formula.

Requisitos que deben llevar los estados financieros:

- “Universalidad: la información que brinden se aclara y accesible, utilizando el efecto terminología comprensible y una estructuración simple.”
- “Continuidad: la información que muestren se refiera a periodos regulares.”
- “Periodicidad: que su elaboración se lleve a cabo en forma periódica.”
- “Oportunidad: que la información que consignent sea rendida oportunamente.”

1.4.1 Tipos de Estados Financieros

A continuación se mostrará la clasificación de los Estados Financieros

- Estado financieros Pro-forma o Proyectados
- Estados Financieros Principales o básicos.
 - Estado de situación financiera.
 - Estados de resultados de operación.
 - Estados de cambio en la Situación financiera.
 - Estados de variaciones en el capital contable.
- Estados financieros Secundarios o accesorios.
 - Estado de Costo de Producción.
 - Estado de Costo de lo Vendido.

Existen cuatro estados financieros básicos que muestran la capacidad económica de la empresa y así como el resultado de las operaciones obtenidas en un periodo determinado y son los siguientes:

- **Balance General/ Estado de Situación Financiera:** Muestra la situación financiera de una empresa en un momento dado, Incluye todos los valores (derechos y obligaciones) con que opera la empresa, además es un estado estático ya que nos muestra la situación de los valores financieros en una fecha.
- **Estado de Resultados:** Muestra las operaciones que ha tenido una empresa durante un periodo hasta llegar a los resultados deseados, es un estado dinámico por dar los movimientos de operaciones acumuladas en un periodo.
- **Estados de Variaciones en el Capital Contable:** Muestra las alternativas sufridas en el patrimonio de los socios
- **Estados de Cambios en la situación financiera:** Informa sobre los cambios ocurridos en la situación financiera de la entidad entre dos fechas.

1.5 Importancia de los Estados Financieros en una empresa

El análisis e interpretación de los estados financieros son elementos fundamentales para la toma de decisiones, para entender un poco mejor dichos aspectos veremos sus definiciones

Según Diccionario enciclopédico Abreviado Espasa Calpe.

Análisis: "Distinción y separación de las partes de un todo hasta llegar a conocer sus principios o elementos".

Interpretar: "Explicar o declarar el sentido de una cosa y principalmente el de textos faltos de claridad".

"Entender o tomar en buena o mala parte, una acción o palabra".

"Comprender y expresar bien o mal el asunto o materia de que se trate".

"El análisis y la interpretación de estados financieros, es el conocimiento integral que se hace de una empresa a través de un estado financiero para conocer las bases de sus principios, que nos permiten obtener conclusiones para dar una buena opinión."
(CALVO,1997:11)

La interpretación financiera consiste en proporcionar información adecuada y suficiente a las distintas personas interesadas en el contenido de los estados financieros.

La información financiera que debe preparar la administración de una empresa tiene que ser de utilidad para todas las personas que toman decisiones con base en ella, la información financiera se fundamenta en el boletín A-1 define de la siguiente manera:

"La técnica que se utiliza para poder producir sistemática y estructuradamente información cuantitativa expresada en unidades monetarias de las transacciones que realiza una entidad económica y de ciertos eventos económicos identificables y cuantificables que de ciertos eventos económicos identificables y cuantificables que la afectan, con objeto de facilitar a los diversos interesados el tomar decisiones en relación a dicha entidad económica."

Las características fundamentales que la contabilidad debe proporcionar sobre la información financiera son:

- **Utilidad:** la información contable se deberá proporcionar en el momento correcto no dejando pasar mucho tiempo para el conocimiento de los empresarios.
- **Confiabilidad:** la información contable que se presente deberá reflejar realmente la situación financiera de la empresa.
- **Provisionalidad:** la información contable deberá contemplar todas las posibles erogaciones futuras en las que se tendrán que pagar por las actividades realizadas en la actualidad

1.6 Análisis Financiero para la toma de decisión

El análisis de los estados financieros no solo se basa en la frialdad de las cifras; a menudo deben aplicarse razonamientos diferentes a los contables; normalmente las conclusiones a que se ha llegado no son las únicas posibles, y en ocasiones no son las más correctas que pueden derivarse de los datos disponibles. Es de importancia, como complemento de los resultados obtenidos del análisis de los estados financieros, el estudio exhaustivo de la empresa, sus tendencias y a la vez su permanencia y solidez en los mercados en los cuales se encuentra. En posteriores capítulos se analizará de manera más amplia el tema

Conclusión

En la actualidad la mayoría de las empresas en México se encuentran en el rango de microempresas en un porcentaje de 85%, y las pequeñas empresas totalizan un porcentaje del 10% con esto podemos entender para que estas empresas puedan desarrollarse de una manera eficiente y productiva lo mas importante es la emisión de

sus estados financieros en forma mensual y su interpretación y análisis de los mismos por medio de un profesional que les ayude a tomar decisiones oportunas para una conducción en la administración óptima y con ello lograr avanzar hacia un crecimiento sostenido no importando las tendencias económicas que marque el país.

El enfoque en este trabajo de investigación estará inclinado hacia la mediana y grande empresa aprovechando para su crecimiento el apalancamiento en el mercado bursátil que es poco conocido y muy poco utilizado por este tipo de empresas.

CAPÍTULO II

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO

En México nuestro Sistema Financiero se empieza a refortalecer; ya que hace algunos años, en especial los bancos nacionales pertenecían a inversionistas mexicanos y en la actualidad en la mayoría de los bancos en México sus principales socios son extranjeros. Cabe señalar que en la micro, pequeña y mediana empresa basaban su financiamiento en créditos bancarios que en los últimos años los bancos han negado a estas empresas, es por ello que para las empresas medianas y grandes, se abre un horizonte importante en el apalancamiento por medio de organismos bursátiles y además se tiene una mayor cobertura en monto con tasas accesibles en dichos mercados, por lo anterior las empresas que tienden a tener un desarrollo es recomendable que generen un mayor conocimiento profesional y profundo en este campo para que puedan surgir a niveles nunca imaginados.

2.1 Generalidades del Sistema Financiero Mexicano

El Sistema Financiero Mexicano es un conjunto de leyes, reglamentos, organismos e instituciones cuyo objetivo es canalizar en forma eficiente los recursos monetarios de la economía, en forma de ahorro, inversión y financiamiento, dentro de un marco legal de referencia.

Básicamente, el Sistema Financiero Mexicano no ha variado en su estructura, tal vez lo que hasta el año de 1984 ha sucedido es que cambió de propietarios, sin embargo, sigue siendo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la autoridad máxima, ejerciendo sus funciones a través de la Subsecretaría de la Banca y regulando y supervisando la actividad financiera vía Banco de México, Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, Comisión Nacional de Seguros de Ahorro para el Retiro y, la Comisión Nacional de Protección para los Usuarios del Servicio Financiero.

Es un organismo que regula, supervisa y controla el sistema crediticio, finanzas y garantías, así como la definición y ejecución de la política monetaria, bancaria, valores y seguros en general del mercado nacional

2.2 División del Sistema Financiero Mexicano

"Cuando hablamos de un mercado financiero, estamos hablando de una organización, sea empresa privada o pública, sea el gobierno o algún particular que trata de canalizar sus necesidades superavitarias o deficitarias de recursos financieros al mercado que los utilice eficientemente. Estamos hablando de un sistema financiero." (VILLEGAS,1991:93)

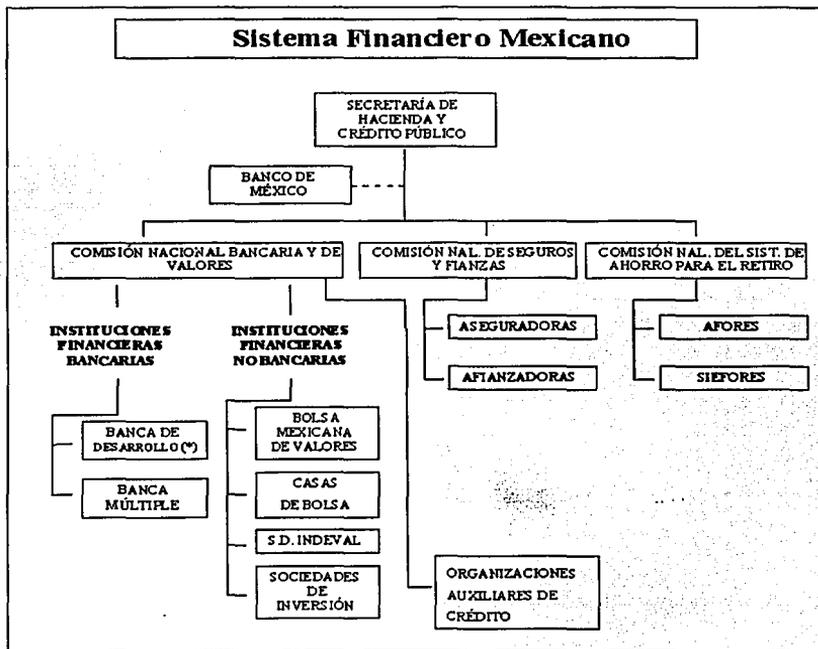
Por lo cual el Sistema Financiero esta dividido en dos grupos que a continuación se detallan:

- **Mercado de capitales:** es el mercado donde existen oferentes y demandantes de recursos a largo plazo en el que no se considera capital a la concepción contable de las aportaciones de los socios de una empresa, sino a esto mas todos los instrumentos de inversión y financiamiento a largo plazo, prestamos bancarios a largo plazo, obligaciones, certificados de participación y otros instrumentos, su objetivo es financiar la formación de activos fijos
- **Mercado de Dinero:** es el mercado de corto plazo al que acuden oferentes que tienen dinero temporalmente ocioso, y demandantes que tienen que satisfacer los requerimientos de su capital de trabajo, su objetivo es financiar capital de trabajo para emisores privados y financiar al gasto corriente así como regular el circulante monetario para el gobierno

Debemos comprender que esta división es eminentemente conceptual pues un mercado se relaciona intrínsecamente con el otro, por lo que en el mercado de dinero las inversiones en acciones son frecuentes y las acciones son instrumentos de mercado de capitales.

Pasando a otro plano de estudio ya no tan general como el que anteriormente acabamos de concluir es importante conocer la estructura del Sistema Financiero Mexicano para ubicar con mayor precisión las instituciones y organismos que abarca dicho sistema.

2.3 Estructura del Sistema Financiero Mexicano



Fuente: (accigname.banamex.com.mx)

A continuación se explicarán de manera breve cada uno de los términos que componen la estructura del Sistema Financiero Mexicano:

I.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público: Es una dependencia gubernamental centralizada, integrante del Poder Ejecutivo Federal, cuyo titular es designado por el Presidente de la República. De acuerdo con lo dispuesto por la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal y por su Reglamento Interior, está encargada, entre otros asuntos, de:

- Instrumentar el funcionamiento de las instituciones integrantes del Sistema Financiero Nacional.
- Promover las políticas de orientación, regulación y vigilancia de las actividades relacionadas con el Mercado de Valores.
- Autorizar y otorgar concesiones para la constitución y operación de sociedades de inversión, casas de bolsa, bolsas de valores y sociedades de depósito
- Sancionar a quienes violen las disposiciones legales que regulan al Mercado de Valores por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores
- Salvaguardar el sano desarrollo del Mercado de Valores
- Designar al Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

II.- Banco de México: “Las principales funciones de esta institución son: regular la emisión y circulación de moneda y fijar los tipos de cambio en relación con las divisas extranjeras; operar como banco de reserva, acreditante de la última instancia y cámara de compensación de las instituciones de crédito; constituir y manejar las reservas que se requieran para las funciones antes mencionadas; revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) relacionadas con los puntos anteriores; prestar servicio de tesorería al Gobierno Federal; actuar como agente financiero en operaciones de crédito, tanto interno como externo; y, por último,

representar al gobierno en el Fondo Monetario Internacional (FMI) y en todo organismo multinacional que agrupe a bancos centrales." (MORENO, 1994:369)

La autonomía del Banco Central impide que el poder público emplee crédito del Banco Central para financiar su gasto, como sustituto de los impuestos o de la emisión de bonos. Endeudarse con terceros resulta más costoso que hacerlo con el Banco Central, ya que hay que pagarles la tasa de interés del mercado.

III.- Comisión Nacional Bancaria y de Valores: La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas.

Tiene por objeto supervisar y regular, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano desarrollo del sistema financiero y supervisar y regular a las personas físicas y morales, en la realización de actividades financieras.

Para el cumplimiento de sus objetivos la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuenta con las facultades que le otorga la ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

III.1.- Instituciones Financieras Bancarias

Banca Múltiple: Esta integrada por todas las instituciones encargadas de realizar la intermediación financiera con fines de rentabilidad, esta constituye el centro de la actividad financiera, capta los recursos públicos sobre los cuales se constituye su capacidad de financiamiento y haciendo uso de éstas, principalmente en operaciones activas "créditos", realiza su función de promover la creación y desarrollo de las empresas como un complemento en la inversión de las sociedades industriales, comerciales y de servicios.

Banca de desarrollo: Esta formada por organismos públicos que ayudan a fomentar el desarrollo económico del país apoyando principalmente a empresas que contribuyan al bienestar económico nacional y las instituciones que la conforman son: Nacional Financiera, Banco Nacional de Comercio Exterior, Banco Nacional de Obras y Servicios públicos, Banco Nacional de Crédito Rural y Banco Nacional de Comercio Interior.

III. 2 .- Instituciones Financieras no bancarias

Bolsa Mexicana de Valores: La Bolsa es una Sociedad Anónima de Capital Variable, cuyos dueños son los propios intermediarios bursátiles. La Bolsa no opera por una simple autorización oficial, como sería aplicable a un intermediario bursátil. Por ello, el gobierno puede retirar esta concesión si considera que se ha dejado de cumplir con los objetivos para los cuales fue creada, sin que la concesionada pueda anteponer un juicio de amparo en contra de la decisión gubernamental. De esta manera entendemos la relevancia de su actividad y la vigilancia que se ejerce sobre ella.

Instituciones de apoyo: las instituciones las cuales recibe apoyo la Bolsa Mexicana, pero más que esta el mercado de valores son: El Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL); El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMMEC); la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB); así como la Calificadora de Valores S.A. de C.V.

"La Sociedad de Depósito INDEVAL, al igual que la Bolsa Mexicana de Valores, es inspeccionada y vigilada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Se trata de una institución sui generis, puesto que no existe otra institución igual a nivel nacional. No obstante, la Ley del Mercado de Valores contempla la posibilidad de que se constituyan varias de su tipo, lo que depende de las condiciones imperantes en el Mercado de Valores y de su crecimiento.

A finales de la década de los setenta, la S.D. INDEVAL dejó de ser un organismo gubernamental y adquirió personalidad jurídica y patrimonio propios, con funciones de interés público que consisten en el servicio de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores." (WWW. Indeval.com.mx)

Instituto de Mercado de Capitales → A través de convenios con universidades e instituciones de educación superior propone colaborar en la elaboración de planes y programas que incluyan conocimientos de esta rama, además de colaborar con la publicación de estudios y con el manejo de bancos de información del mercado de valores.

Asociación Mexicana de Casa de Bolsa → Fomenta el desarrollo del mercado de valores, su valor principal lo constituye en el ser una forma de agrupación gremial de las empresas del mercado de valores y de esta forma representa la opinión de los agentes de valores .

La calificadora de Valores → Son organismos encargados de acreditar la calidad de los emisores y otorgan una calificación sobre los Valores que emiten. Con ello le permiten a los inversionistas decidir, bajo certidumbre, en qué invertir.

Su objetivo consiste en elaborar un estudio sobre la administración de la empresa, la información financiera histórica y la elaboración de un análisis comparativo, todo lo cual dependerá del monto que se pretenda colocar en el mercado mediante oferta pública.

Una vez realizado el estudio, la calificadora emitirá un dictamen sobre la calidad crediticia y de pago de la empresa. De dicha calificación se desprenderá la apreciación de los inversionistas sobre la emisión del papel o la imposibilidad de salir al mercado, en caso de que la emisión registre una insuficiente credibilidad crediticia. Esta característica diferencia al sector bursátil mexicano de los que operan en otros países, donde la obtención de una calificación negativa no interfiere con la salida de los valores al mercado.

Es importante destacar que, por el hecho de contar con la información que les proporciona la empresa calificada, las instituciones dedicadas a esta actividad no podrán aparecer como avales de la emisión y su dictamen sólo servirá como un elemento valorador adicional. Este estudio se ha convertido en una obligación para el emisor ya que, de manera gradual (a través de circulares expedidas por la Comisión), se ha venido exigiendo para diversos montos de emisión, hasta cubrir prácticamente cualquier monto de financiamiento en el mercado de dinero.

Independientemente del resultado, el emisor debe pagar a la empresa calificadoras la cuota o comisión por el estudio. La calificación se entrega por escrito a un representante de la emisora, quien deberá presentarla a la Comisión para que ésta, una vez cumplidos otros requisitos, autorice o no la procedencia de la emisión.

Agentes de valores: Son aquellos que están directamente relacionados con el público inversionista y con las emisoras de valores

Casas de bolsa: Son intermediarios bursátiles constituidos como Sociedades Anónimas, que pueden o no tener un capital variable. Están autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Comisión Nacional Bancaria y de Valores) para operar mediante el SENTRA.

Intervienen en la compraventa de títulos-valor en nombre propio, o en representación de las personas físicas o morales con quienes han suscrito un contrato específico. Esto, a fin de participar en el Mercado de Valores para obtener financiamiento (emitiendo títulos-valor), o bien para financiar a las empresas inscritas en Bolsa (emisoras de títulos-valor, previa inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios). De esta manera, según el instrumento de inversión de que se trate, la ganancia económica que se obtenga puede o no estar garantizada, así como conocerse o no, anticipada y precisamente, el porcentaje de ganancia o de pérdida.

Para poder operar directamente en el mercado bursátil se deben reunir una serie de requisitos que podemos englobar en tres grandes bloques: capacidad económica,

capacidad cognoscitiva y capacidad tecnológica. Estos bloques se inscriben en un esquema jurídico normativo que exige un desempeño transparente en todas y cada una de sus actividades.

Agentes de bolsa: Es la persona física inscrita en registro Nacional de Valores e Intermediarios, pudiendo realizar las siguientes actividades:

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

Sociedades de Inversión: Las SIEFORES son sociedades de inversión especializada, administradoras y controladoras de los recursos de las cuentas individuales de los trabajadores. Su objetivo es invertir los recursos provenientes de las cuentas.

Las sociedades de inversión especializada sólo tendrán a su cargo la inversión de los fondos del sistema de ahorro para el retiro y serán sujetas a la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro.

Algunas de las características de las SIEFORES son:

- Ser un intermediario financiero entre inversionistas y emisoras en el mercado de valores.
- Formar un fondo con el dinero de pequeños y medianos inversionistas para comprar valores los cuales generarán rendimientos.
- Los fondos se invierten en diversos valores, para diversificar el riesgo y así poder disminuirlo.
- La sociedad de inversión especializada se constituye como una sociedad anónima y su capital se invierte en valores.

Las SIEFORES sólo podrán adquirir valores que sean objeto de oferta pública, a través de colocaciones primarias o a través de operaciones de mercado abierto. Así mismo operarán con valores y documentos a cargo del Gobierno Federal y de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

III.3 Organizaciones auxiliares de crédito:

La ley General de organizaciones y actividades auxiliares de crédito señala como organizaciones auxiliares a las siguientes cuatro:

“Almacenes generales de depósito: tendrán por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda

Uniones de crédito: Son organismos constituidos como sociedades anónimas de capital variable con concesión de la Comisión Nacional Bancaria, formada por un número de socios no menor a veinte, siendo éstos personas físicas o morales, tienen como característica fundamental de tener personalidad jurídica

Empresa de factoraje: Son aquellas empresas que mediante contratos acuerdan con sus clientes el adquirir el derecho de crédito que éste tenga a su favor, por un precio determinado en moneda nacional o extranjera

Arrendadora Financieras: Son aquellas que mediante un contrato de arrendamiento se obligan a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona (física o moral), obligándose a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes, gastos financieros y otros,

para adoptar al vencimiento del contrato, se podrá optar por cualquiera de estas:

- Comprar el bien a un precio inferior a su valor de adquisición
- Prorrogar el plazo de uso o goce del bien, pagando una renta menor
- Participar junto con la arrendadora de los beneficios que deje la venta del bien, de acuerdo con las proporciones y términos establecidos en el contrato " (MORENO,1994:367-368)

Casas de Cambio: son aquellas cuyo objeto social sea exclusivamente la realización de compra, venta y cambio de divisas, billetes y piezas metálicas nacionales o extranjera, que no tengan curso legal en el país de emisión

Sociedades de Ahorro y Préstamo: tienen por objeto establecer las bases para la organización y funcionamiento de las sociedades de ahorro y préstamo.

Las sociedades de ahorro y préstamo, como organizaciones auxiliares del crédito, a la par de estimular y difundir en la población la cultura del ahorro, representarán una alternativa de financiamiento. Cabe señalar que en los últimos años, estas instituciones han representado una fuente de financiamiento para muchas entidades que se consideran no sujetos de crédito en la banca.

IV.- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas: Es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público cuyas funciones son: la inspección y vigilancia de las instituciones y de las sociedades mutualistas de seguros, así como de las demás personas y empresas que determina la Ley sobre la materia.

Esta Comisión no participa directamente en el Mercado de Valores, puesto que el organismo gubernamental que actúa en él es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Sin embargo, se consideró prudente incluir a esta autoridad, ya que su

participación es importante al momento de regular a quienes intervienen en dicho mercado (Grupos Financieros).

- *Afianzadoras*: Una fianza es un contrato por medio del cual un fiador se compromete a pagar una deuda a un acreedor, en caso de que el deudor no lo haga.

Una fianza civil la otorga cualquier ciudadano, mientras que una fianza de empresa compromete a profesionales.

- *Aseguradoras*: Los seguros fueron creados para proporcionar certidumbre. Para llevar a cabo este fin, tratan de reducir las consecuencias inciertas de un peligro conocido de tal manera que el costo de las pérdidas, al afectar a los individuos, sea cierto o, cuando menos, relativamente cierto.

Un seguro es un contrato mediante el cual la aseguradora, en consideración a un precio adecuado al riesgo que a ella se le paga, garantiza al asegurado de que éste no sufrirá pérdidas, daños o perjuicios por el acaecimiento de los peligros especificados sobre ciertas cosas que pueden estar expuestas a tales peligros.

V.- Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Las AFORES son las entidades financieras encargadas de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y las aportaciones que establece la Ley del Seguro Social, es decir, canalizan los recursos de las subcuentas las que integran. Adicionalmente, las AFORES se encargan de la administración de las Sociedades de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (SIEFORES).

Las AFORES deberán efectuar las gestiones necesarias para obtener una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones que administran.

Los recursos captados por estas administradoras serán canalizados hacia la inversión productiva que tendrá, a su vez, efectos sobre la generación de empleos y la economía en general.

Las AFORES, para organizarse y operar como tales, requerirán de la autorización de la CONSAR (Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro), previa opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

2.4 Tipos de Financiamientos

A continuación se citarán algunos de los diversos tipos de financiamientos que existen:

2.4.1 Préstamo Quirografario: Es un préstamo en el cual su garantía es la solvencia y moralidad del solicitante, en algunos casos para pagar pasivos a otras instituciones, pero nunca para invertir en bienes de capital

Es utilizado cuando una empresa solicita a un banco dinero el cual no requiere de garantía específica (solo un pagaré y un aval), el plazo será máximo de 90 días y como límite 180 días renovables una o varias veces hasta un máximo de 360 días.

2.4.2 Crédito con Cuenta Corriente: Son aquellos préstamos contratados para que los clientes de las sociedades nacionales de crédito puedan disponer, en el momento que lo deseen, de una suma acordada utilizando cheque.

Se utiliza para cubrir necesidades eventuales de efectivo, pudiendo requerir aval, su plazo es de 180 días y se amortiza a través de mantener cuando menos cada 90 días saldo positivo en la cuenta de cheques.

2.4.3 Préstamo Refaccionario: Es un préstamo a mediano o largo plazo empleado para financiar principalmente activos tangibles, inversiones de mediano a largo plazo y también para la liquidación de pasivos o adeudos fiscales relacionados con la operación de la industria, la agricultura y la ganadería.

Utilizados para instrumentos, herramientas, utilidades de labranza, abonos o animales de cría, realización de plantaciones o cultivos, en la compra de instalaciones de maquinaria en la construcción de Naves Industriales

Este crédito tiene un plazo legal de 15 años en la industria y de 5 años en la agricultura y ganadería

2.4.4 Préstamo de Habilitación y avio: Este crédito se otorga a corto y mediano plazo, siendo el máximo autorizado de cinco años.

Es utilizado para financiar la producción de la actividad industrial (adquirir materias primas, materiales, mano de obra y los costos relacionados con la producción en proceso), agrícola (compra de semillas fertilizantes, insecticidas, funguicidas, así como la compra de refacciones y reparación de maquinaria y preparación de la tierra) y ganadera (compra de ganado de engorda, alimentos, forraje, vacuñas mano de obra, etc.)

El máximo de crédito no deberá exceder el 75% de las compras o costos que se adquieran, pudiendo financiar el 100% si se otorgan garantías adicionales para que el crédito represente como máximo el 66% del valor total de las garantías.

La tasa de interés esta basada en el costo porcentual promedio del dinero, el cual es variable y es publicado mensualmente por el banco de México

2.4.5 Crédito Hipotecario: Es un financiamiento a largo plazo de gran flexibilidad, para la adquisición, construcción o mejoras de inmuebles destinados al objeto social de la empresa, el valor del crédito no excederá del 50% del valor de las garantías otorgadas.

La garantía estará constituida con activos fijos tangibles aunque en algunas ocasiones se requieren garantías adicionales y la demostración de que el acreditado tenga capacidad de pago.

El plazo máximo para un crédito destinado a la agricultura o ganadería es de 5 años, teniendo un año de periodo de gracia, y en los créditos destinados a la industria el plazo máximo es de 15 años, pudiendo tener hasta dos años de gracia, pudiendo liquidarse en parcialidades (mensuales, trimestrales o anuales).

2.4.6 Factoraje Financiero: El factoraje se puede realizar con o sin recursos, ya que es la operación a través de la cual los proveedores pueden vender sus pagarés, facturas, contrarrecibos, cuentas por cobrar, entre otros a una empresa de factoraje.

Existen cuatro tipos de factoraje financiero que son:

Factoraje sin recurso: es aquel en el cual el cliente no queda obligado a responder por el pago de los derechos de crédito transmitidos a la empresa de factoraje, por lo cual el factoraje asume el riesgo de insolvencia de las cuentas por cobrar adquiridas, liberando al cliente de la responsabilidad en el incumplimiento del pago.

Factoraje con recurso: es aquel en el cual el cedente se obliga solidariamente con el comprador a responder por el pago puntual y oportuno de los derechos de crédito transmitidos al factoraje.

Factoraje a proveedores: es un convenio entre el factoraje y una empresa a favor de sus proveedores, mediante el cual el factoraje se compromete a adquirir los títulos de crédito a corto plazo, los cuales son descontados por el proveedor con el factoraje, en 100% de su valor (menos los intereses y las comisiones que éste cobra por su intermediación)

Factoraje con anticipos o pedidos: Es un contrato que permite que las empresas de factoraje puedan financiar las cuentas por cobrar antes de que éstas surjan, es decir, financiar el pedido que el comprador hace al proveedor para fabricar un bien o prestar un servicio.

2.4.4 Arrendamiento Financiero: "Es un convenio en el cual una persona física o moral, denominada arrendadora, se obliga a dar uso, con o sin opción a compra, bienes muebles a otra persona denominada arrendataria, en el plazo previamente pactado, a cambio de un precio por rentas y venta en sus caso o bien, el acuerdo de venderla a una tercera persona y partir el precio entre ambas partes, estipulando, en su caso, quien cubrirá los costos de mantenimiento, reparación, impuestos, seguros, etc. " (PERDOMO,1998:103)

2.5 Financiamiento del Sistema Bursátil

Una vez ya identificados los tipos de financiamientos antes mencionados es necesario conocer los financiamientos del sistema bursátil los cuales ya tienen otro tratamiento el cual se mostrará a continuación:

El financiamiento bursátil es una herramienta que permite a las empresas ejecutar diversos proyectos de mejora y expansión. Una empresa se puede financiar a través de la emisión de acciones u obligaciones o de títulos de deuda. El financiamiento obtenido le sirve a la empresa para:

- Optimizar costos financieros
- Obtener liquidez inmediata
- Consolidar y liquidar pasivos
- Crecer
- Modernizarse
- Financiar investigación y desarrollo
- Planear proyectos de inversión y financiamiento de largo plazo

El financiamiento obtenido por las emisoras en el mercado de valores debe ser aplicado conforme a los criterios establecidos en el prospecto de colocación respectivo, a fin de cuidar que los recursos se destinen a proyectos que reditúan una rentabilidad a los inversionistas.

2.5.1 Papel comercial

La Comisión Nacional de Valores, otorgó las primeras autorizaciones para la emisión de papel comercial a partir del 30 de septiembre de 1980. Dos años después de su introducción llegó a nivel de operación de casi diez veces más que el mercado accionario.

"Las operaciones de crédito a corto plazo que realizan las empresas entre si se denomina papel comercial " (MORENO,1994:392)

Son títulos de crédito documentados en pagarés suscritos por sociedades anónimas Mexicanas, inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores, denominados en moneda nacional, pudiendo ser indizados al tipo de cambio libre del dólar, destinados a circular en el mercado de valores.

Al emitir papel comercial, se requiere la autorización de la comisión Nacional de Valores para ofrecer al público, y su inscripción en el registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Características Generales:

Emisor	Sociedades anónimas inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
Monto	El monto de la línea de crédito de Papel Comercial a autorizarse depende tanto de la estructura financiera de la empresa como de su capacidad para cumplir con la carga financiera.
Valor nominal	\$100.00 pesos.
Rendimiento	Las colocaciones de Papel Comercial se efectúan a descuento, es decir; se negocian bajo par, por lo que su rendimiento está dado por la diferencia entre su valor de colocación y el de redención.
Tasa de rendimiento	Se pacta en fecha previa a cada emisión, entre la empresa y la casa de bolsa colocadora de acuerdo a las condiciones existentes en el mercado. Se establece mediante una sobre tasa de los <u>Cetes</u> vigentes en la fecha de cotización y puede incluir el impuesto que se le retiene al inversionista (tasa neta).

Plazo	Se fija de común acuerdo entre la emisora y la casa de bolsa colocadora considerando las condiciones del mercado.
Liquidación	24 horas después de realizada la operación.
Depósitos en administración	La custodia está a cargo del Sociedad de Depósitos de Indeval.
Intermediación	Bancos y casas de bolsa.
Colocación	Oferta pública.
Posibles adquirentes	Personas físicas y personas morales de nacionalidad mexicana o extranjera.
Destino de los fondos	Cubre básicamente necesidades de financiamiento de capital de trabajo.
Amortización	En cada emisión se efectúa a valor nominal, mediante una sola exhibición el día de su vencimiento.

Régimen Fiscal :

Personas físicas mexicanas:	Retención definitiva del 2.0% del ISR, sobre el monto del capital invertido.
Personas morales mexicanas:	Acumulable para el ISR, lo cual se determina restándole al ingreso obtenido el monto original de la inversión ajustado con la inflación, desde la compra hasta el momento de la venta. Retención provisional del 2.0% sobre el monto del capital invertido.
Personas físicas o personas morales extranjeras:	Retención del ISR del 4.9% sobre los intereses pagados.
La tasa se cotiza tanto en términos netos o brutos.	

Fuente: (www.banacci.com.mx)

Tipos de papel comercial:

- Quirografario: no cuenta con garantía específica, se respalda por la solvencia económica y moral de la emisora.
- Avalado: garantizado por una institución de crédito.
- Afianzado: garantizado por una afianzadora.

2.5.2 Aceptaciones Bancarias:

Son letras de cambio giradas por personas morales a su propia orden aceptadas por instituciones de banca múltiple, con base en créditos que la institución otorga a las personas morales, son colocadas en el mercado de dinero, asumiendo la obligación de pagarlas a su vencimiento, teniendo como finalidad financiar necesidades de tesorería.

Características de análisis y plazo

- La Solvencia Moral
- La Capacidad de pago
- El contrato de apertura será invariablemente un año (pudiendo las disposiciones del crédito ser revolvente durante la vigencia del contrato)
- Las Letras de Cambio son endosadas en blanco para facilitar su colocación
- Contienen la leyenda "sin protesto"
- Su valor nominal de cada emisión será \$100.00 ó múltiplos del mismo
- El plazo de las letras no será mayor de 180 días
- La fecha de colocación así como su vencimiento deberán ser los jueves.

Documentación requerida para este financiamiento:

- Contrato de apertura de crédito
- Letras de cambio giradas a cargo del banco respectivo y a favor de la empresa acreditada
- Carta poder especial a favor de los funcionarios que a nombre de la institución de Crédito deben formalizar la aceptación autógrafa

Características Generales:

Emisor	Girado o aceptante, que es la institución bancaria que acepta el título.
Garantía	No existe garantía específica. La institución bancaria respalda los documentos emitidos.

Monto	El monto máximo autorizado para circular por cada banco será del 40% del capital neto de la Institución Bancaria (englobando todas las aceptaciones).
Valor Nominal	\$100.00 pesos.
Rendimiento	Se colocan a descuento y su rendimiento (ganancia de capital) se determina por el diferencial entre el precio de compra bajo par y el precio de venta o valor de redención.
Tasa de Rendimiento	La tasa de rendimiento está normalmente fijada entre la de <u>Cetes</u> y la de <u>Papel Comercial</u> .
Plazo	Generalmente se emiten de 7 a 182 días.
Liquidación	Mismo día o 24 horas siguientes a la realización de la operación.
Depósitos en administración	La custodia está a cargo de Sociedad de Depósitos del Indeval.
Intermediación	Bancos y casas de bolsa.
Colocación	Oferta pública o privada, de bancos a través de casas de bolsa.
Posibles adquirentes	Personas físicas y personas morales de nacionalidad mexicana o extranjera, entre ellas: bancos nacionales y casas de bolsa, bancos internacionales, empresas, y compañías de seguros.
Destino de los fondos	Los fondos deberán ser utilizados por las empresas para financiar su capital de trabajo.
Amortización	Única al vencimiento.

Régimen Fiscal:

Personas físicas mexicanas:	Retención definitiva del 2.0% del ISR sobre el monto del capital invertido.
Personas morales mexicanas:	Acumulable para el ISR, lo cual se determina restándole al ingreso obtenido el monto original de la inversión ajustado con la inflación, desde la compra hasta el momento de la venta. Retención del 2.0% sobre el monto del capital invertido.
Personas físicas y morales extranjeras:	Retención definitiva del 4.9% del ISR sobre los intereses pagados.
La tasa se cotiza tanto en términos netos o brutos.	

Fuente: (www.banacci.com.mx)

Existen dos tipos de Aceptaciones Bancarias:

- a) Privadas: emitidas y negociadas directamente por los bancos con el público inversionista (no se operan a través de la Bolsa).
- b) Públicas: emitidas por sociedades anónimas, avaladas por bancos e inscritas en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

2.5.3 Bonos de Prenda

Es un título de crédito a corto plazo, emitido por el productor o agroindustrial para financiar sus inventarios con garantía real y física, que es un certificado de depósito, emitido por un almacén general de depósito, asegurando que los bienes están depositados y certificando la calidad de los mismos, quedando como garantía de los mismos bienes

Son títulos de crédito expedidos por almacenes generales de depósito que comprueban la constitución de un crédito sobre las mercancías o bienes indicados en el certificado de depósito correspondiente.

2.5.4 Certificados de Participación Inmobiliaria

Son títulos de crédito a largo plazo que dan derecho a los tenedores de los mismos, a una parte alicuota de la titularidad de los bienes dados en garantía

Son colocados en el mercado bursátil por instituciones crediticias con cargo a un fideicomiso cuyo patrimonio se integra por bienes inmuebles.

- Valor nominal \$10 pesos a \$100.00 pesos.

-Plazo: va de tres a siete años, y su amortización puede ser al vencimiento o con pagos periódicos.

-Rendimiento: pagan una sobretasa teniendo como referencia a los CETES o TIIIE.

2.5.5 Emisión de Obligaciones

Pueden emitir obligaciones aquellas empresas a las que, después de haber realizado el análisis de conocimiento debido, les haya sido recomendable la emisión por haber concluido que, bajo condiciones normales, el emisor cumplirá con el pago de los vencimientos de la emisión de obligaciones.

Una de las principales ventajas cuantificables en el plazo inmediato son sus menores costos frente a los de una operación crediticia, pues las tasas aplicadas en las emisiones son usualmente menores que las tasas de crédito.

Otra ventaja es que el financiamiento obtenido a través de la emisión está de acuerdo al flujo esperado de fondos del emisor. Adicionalmente el emisor participa en el mercado de capitales con la consecuente mejora de imagen corporativa y puede observar la percepción del mercado sobre sus títulos emitidos; esto puede ayudarlo a considerar la posibilidad de apertura posterior de capital.

La emisión es un proceso que incluye la presencia de algunos participantes: asesor, calificadora de riesgo, Superintendencia de Compañías y Superintendencia de Bancos (si el emisor es una institución financiera), representante de obligacionistas, quienes requieren de tiempo para el procesamiento de información, toma de decisión y aprobación de trámites respectivos. En conjunto, el tiempo promedio para la primera emisión puede ser de 8 semanas.

Para iniciar el proceso, la empresa debe presentar cierta información elemental al asesor financiero y si se recomienda la emisión, posteriormente debe entregar la información que requiera la Superintendencia de Compañías y la Calificadora de Riesgo.

Una vez que la empresa ha emitido obligaciones a través de una oferta pública, debe presentar información financiera y toda aquella que pudiera afectar el desempeño de la

empresa cada 6 meses (a partir de la emisión) a la Superintendencia de Compañías, así como debe publicar estados financieros en los medios de comunicación con la misma frecuencia.

La empresa al emitir obligaciones contrae deuda, la cual tiene fechas de pago de intereses y capital. Por tanto, el emisor debe garantizar a sus obligacionistas que no realizará operaciones que puedan afectar la futura capacidad de pago de sus obligaciones.

Para este propósito, existe la figura del Representante de Obligacionistas quien velará por el cumplimiento del punto anterior, entre otros aspectos. Si la empresa incumple sus obligaciones, el Representante de los Obligacionistas tiene la potestad de requerir cumplimiento a la empresa por la vía judicial o extrajudicial.

La colocación de un título en el mercado primario (venta inicial) por intermedio de las bolsas de valores o vía subasta garantiza siempre una mejor valoración del título pues es sujeto de análisis por parte de quienes adquieren valores.

Si existe información homogénea acerca del emisor y los compradores consideran que es una empresa seria, solvente y con buenas expectativas de resultados futuros, ciertamente dicho título será apreciado por el mercado.

- Las obligaciones pueden ser nominativas al portador o nominativas con cupones al portador
- Valor de 100.00 o de sus múltiplos
- Deben contener: denominación, objeto y domicilio de la sociedad, su capital y el activo y pasivo que se determine según el estado de la situación financiera

Características Generales:

Emisor	Sociedades anónimas.
--------	----------------------

Garantía	Depende del tipo de obligación de que se trate: Quirografaria: no cuenta con garantía específica, se respalda por la solvencia económica y moral de la emisora. Hipotecaria: garantizada con bienes raíces de la emisora. Prendaria: garantizada por títulos o bienes muebles en prenda. Fianza de crédito: garantizada por una afianzadora.
Monto	Variable.
Valor Nominal	\$ 100.00 o sus múltiplos
Rendimiento	Se obtiene, por el diferencial entre el precio de compra y venta o amortización (ganancia de capital) más comisiones y por los intereses devengados.
Periodicidad del interés	Pagadero mensual, trimestral o semestral de acuerdo a una tasa fija o variable contra entrega de cupones adheridos al título que los representa.
Tasa de interés	Se determina generalmente en forma mensual en base a la tasa más alta que resulte de comparar la tasa de diversos instrumentos vigentes en el mercado (Cetes, Aceptaciones Bancarias, Bondes y Cedex), más un premio o sobretasa.
Plazo	Se emiten a largo plazo (tres años o más) el cual varía de acuerdo al destino de los fondos; sin embargo, pueden operarse a corto plazo si existe una inflación moderada y cambios mínimos en las tasas de interés.
Liquidación	48 horas hábiles después de realizada la operación.
Depósitos en administración	La custodia está a cargo de Sociedad de Depósitos del Indeval.
Intermediación	Casas de bolsa.
Colocación	Oferta pública.
Posibles adquirentes	Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera, los fondos de pensiones, jubilaciones y primas de antigüedad, según el prospecto.
Destino de los fondos	Para financiar proyectos de inversión, pago de pasivo e incluso para capital de trabajo.
Amortización	Se amortizan a su valor nominal en la fecha de vencimiento o en forma anticipada a través de un pago único o en varios pagos iguales, los cuales generalmente se realizan en forma semestral. Las obligaciones llevan adheridos recibos para el pago de las amortizaciones.

Régimen Fiscal:

Personas físicas mexicanas:	El 1.0% será la nueva retención por un plazo mayor a un año, excepto que el emisor adquiera o redima los títulos antes del vencimiento, en cuyo caso se retiene el 2.0% sobre el capital invertido, lo cual se considera un impuesto definitivo.
-----------------------------	--

Personas morales mexicanas:	Acumulable para el ISR por lo que exceda a la inflación mensual, para lo cual se calculará el componente inflacionario al saldo promedio diario de la inversión que se tenga, siempre y cuando se retenga por un plazo mayor a un año, excepto que el emisor adquiera o redima los títulos antes del vencimiento, en cuyo caso se retiene EL 2.0% sobre el monto del capital invertido, acreditable al pago de impuestos.
Personas físicas o personas morales extranjeras:	Retención del 4.9% del ISR sobre los intereses pagados. La tasa se cotiza tanto en términos netos o brutos. Las comisiones que se cobren por concepto de compra y venta están sujetas al IVA.

Fuente: (www.banacci.com.mx)

2.5.6 Emisión de Acciones

Para que una empresa pueda emitir acciones que coticen en la BMV debe, antes que nada, contactar una casa de bolsa, que es el intermediario especializado para llevar a cabo la colocación. A partir de ahí empezará un proceso para poder contar con las autorizaciones de la BMV y de la CNBV.

- Las empresas interesadas deberán estar inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNV)
- Presentar una solicitud a la BMV, por medio de una casa de bolsa, anexando la información financiera, económica y legal correspondiente.
- Cumplir con lo previsto en el Reglamento Interior de la BMV
- Cubrir los requisitos de listado y mantenimiento de inscripción en Bolsa.

Una vez alcanzado el estatuto de emisora, la empresa debe cumplir una serie de requisitos de mantenimiento de listado (como la obligación de hacer pública, en forma periódica, la información sobre sus estados financieros).

Una emisión de acciones es un fondeo por parte de la empresa emisora a través de la venta de acciones con el fin de inyectar capital fresco al patrimonio de la empresa; con el propósito de realizar proyectos de inversión, de expansión, reducción de deuda, etc.

Requisitos legales:

- Escritura constitutiva y reformas a los estatutos
- Lista de asistencia a la última asamblea
- Curriculum de los miembros del consejo de administración
- Libros de actas al corriente
- Lista de funcionarios y antigüedad

Requisitos Económicos:

Mediante un estudio socioeconómico realizado con personal capacitado.

Requisitos de colocación

- Definir el ¿por qué se colocan los valores?
- Política de dividendos histórica y futura
- Proyecto de prospecto, en el cual se menciona que es de oferta pública, número de valores, precio, monto de emisión, periodo de la oferta, posibles adquirientes, autorización de la Comisión Nacional de Valores con el número de oficio y en su contenido interior debe tener un resumen de los tres primeros puntos y la aclaración de que la CNBV no certifica la bondad del valor ni la solvencia del emisor

La oferta pública de valores se realiza a través de un sindicato colocador

Más adelante entraremos en detalle sobre la emisión de acciones, ya que hasta el momento se ha descrito en forma general los trámites y requisitos legales y económicos necesarios para la emisión de acciones.

2.5.7 Unidades de Inversión (UDIS)

Es una unidad de cuenta de valor real constante, en la que pueden denominarse títulos de crédito, salvo cheques y en general contratos mercantiles u otros actos de comercio.

Características:

- Cuando se abra la cuenta o depósitos en UDIS su valor será igual a \$1.00
- Estará indexado al Índice Nacional de Precios al Consumidor esto para que no se valla perdiendo el valor con el transcurso del tiempo por la inflación
- El valor de las UDIS en pesos será calculado por el Banco de México
- Las UDIS son una unidad de cuenta
- Las obligaciones determinadas en UDIS se consideran de monto determinado
- Al invertir se entrega una cantidad determinada de dinero en pesos
- El plazo de la UDIS será como mínimo de tres meses
- Las pago realizados que se tengan que realizar por concepto de inversión serán a la fecha en que se liquiden las UDIS

2.6 Nacional Financiera (NAFIN)

"Nacional Financiera inició operaciones el 2 de julio de 1934. Desde entonces, la institución ha desempeñado una amplia gama de funciones y responsabilidades relacionadas con el desarrollo económico y social de México, con lo que se ubica como la banca de fomento más importante de América Latina.

La historia de Nacional Financiera refleja en gran medida la historia económica del país en este siglo, particularmente en lo que se refiere al desarrollo del sector industrial.

Nacional Financiera a través de sus programas de crédito ha fortalecido su identidad como promotora de la inversión de las micro y pequeñas empresas del los sectores privado y social " (www.nafin.com.mx)

Está dedicada a brindar apoyos financieros, de capacitación y de asistencia técnica a las micro, pequeñas y medianas empresas del país, Nafin tiene como estrategia básica el fomento a las cadenas productivas y el desarrollo de redes de proveedores y la atención de las necesidades de los estados y regiones de menor desarrollo, en función de sus vocaciones y su dotación de recursos.

Tiene como objetivo principal fomentar el desarrollo económico nacional y regional, creando estímulos que favorezcan el crecimiento equilibrado de las empresas, de los sectores y de las distintas regiones de nuestro país, para ello cuenta con una amplia gama de productos financieros y de capacitación y asistencia técnica.

Asimismo, promueve el desarrollo de los mercados financieros y funge como agente financiero del gobierno federal.

Ante esta nueva realidad, la modernización y el cambio estructural de la industria del país constituye una necesidad inmediata. Nacional Financiera contribuye a la promoción de empresas más competitivas que asuman los compromisos y aprovechen las oportunidades que ofrece el futuro.

En apoyo al desarrollo de las empresas ofrece otros servicios bancarios que permiten encontrar Alianzas Estratégicas requeridas para tener un socio, o bien encontrar financiamiento bursátil para incursionar al Mercado de Capitales, apoyo en la planificación de tesorerías a través de la creación y administración de Fideicomisos, todo esto lo ofrece Nacional Financiera

Nacional Financiera tiene como objetivos:

- Generar Fuentes permanentes de empleo remunerado
- Ahorrar y generar divisas
- Incrementar la productividad y competitividad
- Racionalizar estructuras productivas y de comercialización
- Desarrollar la plataforma tecnológica nacional
- Aprovechar racionalmente los recursos naturales
- Coadyuvar al mejoramiento del medio ambiente
- Articular cadenas productivas
- Participar en la descentralización y en el desarrollo regional

Esta institución ofrece diferentes financiamientos, pero para que estos sean otorgados debe reunir una serie de requisitos los cuales son:

Las persona físicas o morales dedicadas a las actividades industriales así como aquellas proveedoras de servicios a empresas dedicadas a la industria y a empresas de servicios proveedoras de éstas, en algunos intermediarios financieros, se apoyará también al sector comercio y servicios; cuyos proyectos de inversión cumplan al menos con una de las siguientes prioridades:

- Incremento en la competitividad de las empresas
- Generación de empleos permanentes
- Aumento de la oferta de bienes básicos
- Desconcentración geográfica
- Reducción de efectos contaminantes
- Desarrollo tecnológico

Los apoyos otorgados se pueden llevar a cabo a través de los siguientes intermediarios financieros:

- Bancos comerciales
- Uniones de crédito
- Empresas de fomento
- Empresas de factoraje
- Arrendadoras financieras

Conclusión

Al terminar este capítulo se tiene un panorama exacto del sistema financiero mexicano y sus fuentes de financiamiento, en lo que corresponde a los tipos de financiamiento empleados por las empresas medianas y grandes es muy común encontrar la utilización del arrendamiento financiero y puro principalmente en la adquisición de su equipo de transporte, ya que como se explicaba al principio de este

capítulo los créditos bancarios como prestamos quirografarios, crédito con cuenta corriente que normalmente son muy utilizados en países industrializados, y en México en las décadas de los años 70's y 80's fueron otorgados en forma normal por el sistema bancario y actualmente no los otorgan los bancos en forma general solamente a empresas del tipo triple A.

En las fuentes de financiamiento del sistema bursátil más utilizadas por las empresas medianas y grandes son por medio del: papel comercial, emisión de obligaciones y emisión de acciones que realmente a nivel provincia son muy contadas las empresas que utilizan estas fuentes de financiamiento, y que tienen beneficios y bondades muy importantes y además existen montos cuantiosos en este mercado bursátil.

CAPÍTULO III

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES Y LAS ACCIONES

Bolsa Mexicana de Valores

Invertir dinero en la Bolsa Mexicana de Valores puede sonar demasiado riesgoso. Además, la mayoría de la gente tiene la idea de que el mercado accionario es sólo para los millonarios.

Invertir en Bolsa ciertamente conlleva un riesgo que todo inversionista debe conocer plenamente para tomar las medidas óptimas y tratar de reducirlo al máximo. Este riesgo deriva de los altibajos en los precios de las acciones que cotizan en la Bolsa. El precio de una acción se encuentra en función directa de los resultados de la empresa emisora, cuyo comportamiento debe ser seguido de cerca por los inversionistas. Además, las empresas son fuertemente influidas por el entorno económico y por las expectativas futuras.

Sin embargo, el optimismo puede ser desmesurado, conduciendo al mercado hacia una zona de sobrevaluación, donde la mayor demanda de acciones elevará sus precios por arriba de los fundamentos. Como el mercado accionario es competitivo, sus participantes se percatarán oportunamente de esta situación y comenzarán a vender acciones hasta que los precios regresen al equilibrio. Así, el mercado entraría en una fase de ajuste o corrección.

Con un poco de conocimiento de los movimientos del mercado, se puede invertir en la Bolsa obteniendo atractivos rendimientos.

La Bolsa es la mejor opción a largo plazo, por lo cual se debe tomar en cuenta que para obtener los atractivos rendimientos que se buscan tal vez pase un buen tiempo sin que se pueda disponer de la inversión.

3.1 Antecedentes

En México a partir del siglo XX se empezaron a efectuar negociaciones de accionistas y emisores este fue el punto de partida, ya que a finales del siglo XIX se constituye la bolsa mercantil de México, y en el año de 1933 comienza la vida bursátil del México moderno.

Como se puede contemplar en los antecedentes históricos es muy corto el tiempo de la vida bursátil en México, y estas operaciones se han concentrado principalmente en las grandes ciudades de nuestro país, y tendrá que iniciar una integración de las empresas medianas de México para pertenecer activamente en la vida bursátil y tener un crecimiento importante a nivel empresarial.

"1850.- Negociación de primeros títulos accionarios de empresas mineras.

1867.- Se promulga la Ley Reglamentaria del Corretaje de Valores.

1880-1900.- Las calles de Plateros y Cadena, en el centro de la Ciudad de México, atestiguan reuniones en las que corredores y empresarios buscan realizar compraventas de todo tipo de bienes y valores en la vía pública. Posteriormente se van conformando grupos cerrados de accionistas y emisores, que se reúnen a negociar a puerta cerrada, en diferentes

1886.- Se constituye la Bolsa Mercantil de México.

1895.- Se inaugura en la calle de Plateros (hoy Madero) el centro de operaciones bursátiles Bolsa de México, S.A.

1908.- Luego de periodos de inactividad bursátil, provocados por crisis económicas y en los precios internacionales de los metales, se inaugura la Bolsa de Valores de México, SCL, en el Callejón de 5 de Mayo.

1920.- La Bolsa de Valores de México, S.C.L. adquiere un predio en Uruguay 68, que operará como sede bursátil hasta 1957.

1933.- Comienza la vida bursátil del México moderno. Se promulga la Ley Reglamentaria de Bolsas y se constituye la Bolsa de Valores de México, S.A., supervisada por la Comisión Nacional de Valores (hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

1975.- Entra en vigor la Ley del Mercado de Valores, y la Bolsa cambia su denominación a Bolsa Mexicana de Valores, e incorpora en su seno a las bolsas que operaban en Guadalajara y Monterrey.

1995.- Introducción del BMV-SENTRA Títulos de Deuda. La totalidad de este mercado es operado por este medio electrónico.

1996.- Inicio de operaciones de BMV-SENTRA Capitales .

1998.- Constitución de la empresa Servicios de Integración Financiera (SIF), para la operación del sistema de negociación de instrumentos del mercado de títulos de deuda (BMV-SENTRA Títulos de Deuda)

11 de enero de 1999.- La totalidad de la negociación accionaria se incorporó al sistema electrónico. A partir de entonces, el mercado de capitales de la Bolsa opera completamente a través del sistema electrónico de negociación BMV-SENTRA Capitales.

En este año también se listaron los contratos de futuros sobre el IPC en MexDer y el principal indicador alcanzó un máximo histórico de 7,129.88 puntos el 30 de diciembre." (<http://accigame.banamex.com.mx>)

3.2 Conceptualización de B.M.V.

El concepto de Bolsa de Valores, según el maestro Joaquín Rodríguez Rodríguez consiste en: "las bolsas son instituciones que tienen por objeto crear los medios necesarios para la celebración de contratos sobre títulos y valores es decir, su objeto consiste en facilitar las transacciones sobre títulos valores"

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. es una institución privada, que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con apego a la Ley del Mercado de Valores. Sus accionistas son exclusivamente las casas de bolsa autorizadas, las cuales poseen una acción cada una.

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV), foro en el que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México, cumple, entre otras, las siguientes funciones: proporcionar la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI), y de otros instrumentos financieros:

- Hacer pública la información bursátil;
- Realizar el manejo administrativo de las operaciones y transmitir la información respectiva a SD Inveval;
- Supervisar las actividades de las empresas emisoras y casas de bolsa, en cuanto al estricto apego a las disposiciones aplicables; y fomentar la expansión y competitividad del mercado de valores mexicano.

Las empresas que requieren recursos (dinero) para financiar su operación o proyectos de expansión, pueden obtenerlo a través del mercado bursátil, mediante la emisión de valores (acciones, obligaciones, papel comercial, etc.) que son puestos a disposición de los inversionistas (colocados) e intercambiados (comprados y vendidos) en la BMV, en un mercado de libre competencia y con igualdad de oportunidades para todos sus participantes.

Las bolsas de valores de todo el mundo son instituciones que las sociedades establecen en su propio beneficio. A ellas acuden los inversionistas como una opción para tratar de proteger y acrecentar su ahorro financiero, aportando los recursos que, a su vez, permiten, tanto a las empresas como a los gobiernos, financiar proyectos productivos y de desarrollo, que generan empleos y riqueza.

Las bolsas de valores son mercados organizados que contribuyen a que esta canalización de financiamiento se realice de manera libre, eficiente, competitiva, equitativa y transparente, atendiendo a ciertas reglas acordadas previamente por todos los participantes en el mercado.

En este sentido, la BMV ha fomentado el desarrollo de México, ya que, junto a las instituciones del sector financiero, ha contribuido a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, fuente del crecimiento y del empleo en el país.

El financiamiento bursátil canalizado al sector privado durante los primeros ocho años de esta década, fue mayor a 310 mil millones de pesos. Cerca de 200 de las empresas grandes y medianas del país han listado sus acciones en la BMV.

En la Bolsa Mexicana de Valores, los inversionistas compran y venden acciones e instrumentos de deuda a través de agentes, llamados casas de bolsa.

El público inversionista canaliza sus órdenes de compra o venta de acciones a través de un promotor de una casa de bolsa. Estos promotores son especialistas registrados que han recibido capacitación y han sido autorizados por la CNBV. Las órdenes de compra o venta son entonces transmitidas de la oficina de la casa de bolsa al mercado bursátil a través del sofisticado Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (BMV-SENTRA Capitales) donde esperarán encontrar una oferta igual pero en el sentido contrario y así perfeccionar la operación.

Una vez que se han adquirido acciones o títulos de deuda, se puede monitorear su desempeño en los periódicos especializados, o a través de los sistemas de información impresos y electrónicos de la propia Bolsa Mexicana de Valores y en Bosatel

3.3 Marco Normativo

“La Bolsa Mexicana de Valores es una Sociedad Anónima de Capital Variable, cuya función principal es facilitar las transacciones con valores y desarrollar el mercado.

El número de socios no podrá ser inferior a 20, y cada socio podrá tener una acción llevándose un registro de estos.

La comisión bancaria y de valores podrá en todo tiempo ordenar aumentos que sean necesarios en el capital.

Para su operación se requiere concesión, la cuál será otorgada por la SHCP, oyendo las opiniones del banco de México y/o de la sociedad Nacional Bancaria y de Valores.

Obligaciones:

- Se requerirá para la operación de valores, su inscripción en el registro Nacional de valores e intermediarios.
- Se requerirá inscripción de emisores que satisfagan los requisitos que determinen el reglamento interior de la bolsa.
- Podrá suspender la cotización de la bolsa, cuando se produzcan condiciones desordenadas u operaciones no conformes a sanos usos o prácticas de mercado, dando aviso a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como al emisor." (CALVO,1997:282)

Legislación aplicable:

- Ley de mercado de valores. (Artículos del 29 al 39).

Participantes:

- **Entidades emisoras:** Son las organismos o empresas que, cumpliendo con las disposiciones establecidas y siendo representadas por una casa de bolsa, ofrecen al público inversionista, en el ámbito de la BMV, valores tales como acciones, títulos de deuda y obligaciones.

En el caso de la emisión de acciones, las empresas que deseen realizar una oferta pública deberán cumplir con los requisitos de listado y, posteriormente, con los requisitos de mantenimiento establecidos por la BMV; además de las disposiciones de carácter general, contenidas en las circulares emitidas por la CNBV.

- **Intermediarios Bursátiles:** Son las casas de bolsa autorizadas para actuar en el mercado bursátil. Se ocupan de:
 - realizar operaciones de compraventa de valores;
 - brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la constitución de sus carteras;
 - recibir fondos por concepto de operaciones con valores, y realizar transacciones con valores a través del los sistema BMV-SENTRA Capitales , por medio de sus operadores.

Los operadores de las casas de bolsa deben estar registrados y autorizados por la CNBV y la BMV. Las comisiones que las casas de bolsa cobran a sus clientes por el servicio de compra-venta de acciones están sujetas a negociación entre las partes.

- **Inversionistas:** Son personas físicas o morales, nacionales o extranjeras, que, a través de una casa de bolsa colocan sus recursos a cambio de valores, para obtener rendimientos. En los mercados bursátiles del mundo destaca la participación del grupo de los llamados "inversionistas institucionales", representado por sociedades de inversión, fondos de pensiones, y otras entidades con alta capacidad de inversión y amplio conocimiento del mercado y de sus implicaciones.
- **Autoridades:** Fomentan y supervisan la operación ordenada del mercado de valores y sus participantes conforme a la normatividad vigente. En México las instituciones reguladoras son la Secretaría de Hacienda y Crédito

Público(SHCP), la CNBV, el Banco de México y, desde luego, la Bolsa Mexicana de Valores.

Los mercados se dividen en :

I.- Mercado Primario:

Para realizar la oferta pública (colocación) de los valores, la empresa acude a una casa de bolsa que los ofrece (mercado primario) al gran público inversionista en el ámbito de la BMV. De ese modo, los emisores reciben los recursos correspondientes a los valores que fueron adquiridos por los inversionistas.

II.- Mercado Secundario:

Una vez colocados los valores entre los inversionistas el mercado bursátil, éstos pueden ser comprados y vendidos (mercado secundario) en la BMV, a través de una Casa de bolsa.

a) Reglas de operación:

“Todas las operaciones que se lleven a cabo con títulos o valores inscritos en la bolsa mexicana de valores, deben efectuarse tomando en cuenta ciertas reglas básicas, entre las cuales se encuentran las siguientes:

b) Lotes y pujas:

La determinación de los llamados lotes y las pujas, permiten que se evite la excesiva fragmentación en las operaciones del mercado, de manera que se manejen volúmenes estandarizados de títulos.

Se denomina lote a la cantidad mínima de títulos que comúnmente se intercambian en una transacción. Así, por ejemplo, para el mercado de capitales o de acciones, un lote se integra por mil títulos.

Se denomina puja al importe mínimo en que puede variar el precio unitario de cada título y se expresa como una fracción del precio de mercado del título.

c) Picos:

Se denomina pico a la cantidad de títulos menor a la establecida por un lote y cuya transacción debe efectuarse al último precio.

d) Ventas en corto:

Consiste en la venta de títulos que no se tienen, mediante el recurso llamado de posición corta, en cuyo caso el vendedor debe obtener en préstamo los títulos que negocia, de parte de un prestamista autorizado y bajo el compromiso de devolver títulos equivalentes, en igual cantidad, en la fecha preestablecida y con un premio como retribución por el préstamo.

El precio al que se cierra este tipo de operaciones, según las reglas relativas, será siempre una puja arriba del, o igual al hecho precedente o de la última transacción realizada.

e) Horarios de operación:

La operación de valores se realiza exclusivamente durante la sesión de remates, cuyo horario lo establece y da a conocer la bolsa mexicana de valores. Actualmente viene funcionando a partir de las 8.30 horas y hasta las 15.00 horas, con cinco recesos de 10 minutos cada uno.

f) Suspensión de operaciones:

Para evitar fluctuaciones excesivas y erráticas en los precios y con el objeto de procurar la incorporación de toda información relevante en el proceso de toma de decisiones por parte de los participantes en el mercado accionario, la B.M.V. ha establecido un sistema de suspensión de operaciones por un lapso determinado

después del cual se reinicia tomando como base el precio de la última transacción concertada y fijando nuevos rangos de fluctuación.

Este sistema funciona cuando el precio de mercado de una acción excede, con respecto al precio de apertura, los rangos de fluctuación establecidos, ya sea a la baja o a la alza.

g) Suspensión de registro:

La suspensión del registro de un determinado valor, suspende automáticamente su operación y es una decisión tomada por el consejo de administración de la B.M.V., quien debe fundamentarla y fijarle un plazo de duración, cuando algún emisor no cumple con las obligaciones, normas y requisitos administrativos establecidos o porque se presenten, por razones imputables al emisor, situaciones que puedan causar perjuicios al público inversionista, o bien porque se efectúen operaciones fuera de los sanos usos y prácticas del mercado.

h) Piso de Remates

El piso de remates y los sistemas automatizados de operación de valores, constituyen el ámbito físico y tecnológico en donde se realizan las transacciones bursátiles.

En el piso de remates, que se encuentra ubicado dentro de las instalaciones de la propia bolsa mexicana de valores, se reúnen para ejecutar transacciones con valores del llamado mercado de capitales, los representantes de las casas de bolsa que han sido autorizados por la B.M.V. y por la C.N.B.V. para realizar tales transacciones y a los cuales se les conoce como operadores de piso

Al centro del piso de remates se encuentran ubicados tres módulos de servicio que se dividen cada uno, en dos secciones llamadas corros, de manera que los valores son negociados en cada uno de los seis diferentes corros que les corresponden.

En los módulos de servicio hay un supervisor y un juez de cruce que validan todas las operaciones de este tipo que se realicen, y en cada corro también hay personal de la B.M.V. que controla, registra y administra las operaciones efectuadas en los mismos."(Accigame.banamex.com.mx)

Además, también se han instalado 162 monitores en el piso, en los cuales se muestra, en tiempo real, el estado que guardan cada uno de los índices que son calculados por la B.M.V. e, información relativa a cada valor de los que se cotizan en la misma. La información es la siguiente:

- Clave de emisora.- Simplificación de la razón social, con un máximo de seis letras.
- Posturas de venta.- Volumen y precio correspondiente a la postura vigente de menor precio.
- Postura de compra.- Volumen y precio correspondiente a la postura vigente de mayor precio.
- Ultimo hecho anterior.- Precio registrado al cierre de la sesión de remate de la jornada anterior.
- Parámetros de fluctuación.- Limites entre los que puede fluctuar el precio sin que se origine suspensión de la operación.
- Precio máximo.- Precio mas alto registrado durante la sesión de remate.
- Precio mínimo.- Precio mas bajo registrado durante la sesión de remate.
- Precio ultimo.- Precio correspondiente a la operación mas reciente.
- Lote y puja.- Unidad de transacción y variación mínima permitida en precio.

Igualmente, se han instalado ocho tableros electrónicos que muestran, en tiempo real, información sobre el comportamiento de los principales indicadores accionarios del mundo, tipos de cambio, cotizaciones de acciones mexicanas en el extranjero y otros datos relevantes , relacionados con el mercado.

Finalmente, conviene señalar que cada casa de bolsa dispone de una caseta en el piso, habilitada con los equipos e instalaciones necesarios para tener acceso a los

sistemas de operación e información de la B.M.V., así como de comunicación, que les facilite el intercambio de información e instrucciones con sus oficinas.

El operador de piso utiliza cualesquiera de los siguientes tipos de operación:

En firme.- Que consiste en ofrecimientos de compra o de venta, hechos por escrito mediante una orden en firme, que indica emisora, serie, monto y precio

De cruce.- Que consiste en la ejecución de operaciones de compra y de venta sobre un mismo valor y por un mismo monto, a un mismo precio y de manera simultanea, a cargo de un mismo operador.

De cama.- Que consiste en una opción de compra o de venta, en la que el operador de piso anuncia pongo una cama, indicando emisora, serie, monto y diferencial entre compra y venta, sin mencionar precios, de manera que si alguien acepta escuchar la cama, estará obligado a comprar o vender en los términos anunciados y a los precios que en ese momento establezca quien hizo la propuesta. Por la naturaleza de este tipo de operación, casi no se practica.

Existen dos secciones en el mercado bursátil mexicano, en la subsección "A" están las grandes empresas, como sus características requeridas para ser incorporadas al mercado y para que se mantengan dentro de él. De manera análoga están los requisitos para la nueva subsección "B" llamado mercado para la mediana empresa mexicana.

Las condiciones en las cuales se titulan listado son requerimientos después de la colocación. Ya que antes de entrar al (MMEX) la sociedad puede cumplir con alguno (s) de ellos, ya una vez que la casa de bolsa haya realizado los tramites correspondientes para que la empresa opere en el mercado. Para mantenerse dentro del mercado se deben de cuidar los requisitos de mantenimiento para que la empresa continúe en dicho mercado

Cuadro No. 1

Requisitos para cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores

Ítem	Principal Subsección "A"	Intermedio Subsección "B"
Historia Financiera	3 años	3 años
Utilidades positivas	Suma 3 últimos Ej.	Suma 3 últimos Ej.
Capital C. Después de la colocación	\$ 100 millones	\$ 20 millones
Acciones en poder De público	15% del capital pagado después de la colocación	30 % del capital pagado después de la colocación
Mínimo de accionistas	200 una vez hecha la colocación	100 una vez hecha la colocación

Fuente: (www.banacci.com.mx)

Cuadro No. 2

Requisitos de mantenimiento para cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores

Mantenimiento	Principal	Intermedio
Capital Contable	\$ 50 Millones	\$ 10 millones
Acciones en poder Público	12% del Capital Pagado	20% del Capital Pagado.
Mínimo de Accionistas	100	50

Fuente: (www.banacci.com.mx)

Operación bursátil:

Cualquier persona física o moral de nacionalidad mexicana o extranjera puede invertir en los valores (de capitales o deuda) listados en la Bolsa.

El proceso comienza cuando un inversionista está interesado en comprar o vender algún valor listado en la Bolsa. En primera instancia, dicho inversionista deberá suscribir un contrato de intermediación con alguna de las casas de bolsa mexicanas.

Las personas interesadas en invertir en la BMV deberán contactar a cualquier casa de bolsa.

Las Acciones

3.4 Concepto y antecedentes de acciones

"Son instrumentos que emiten las empresas para financiarse; se registran y cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores." (ARAUJO, 1998:72)

Las Acciones son títulos valor que representan una parte alicuota del capital social de una empresa e incorpora los derechos y obligaciones corporativos y patrimoniales de un socio.

3.5 Clasificación de las Acciones

Las acciones, como instrumento de inversión, diversifican su patrimonio, con expectativas de largo plazo. Ser tenedor de acciones no lo convierte en un acreedor de la empresa emisora, sino en socio de la misma. Hay dos tipos de acciones:

- a) Comunes u ordinarias: son las que otorgan los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones a todos sus tenedores. Estos tienen el derecho a voz y voto

en las asambleas de accionistas, así como igualdad de derechos para percibir dividendos cuando la empresa obtenga utilidades.

b) Preferentes: en caso de liquidación de la empresa, se liquidan antes que cualquier otro tipo de acción que exista en circulación. No tienen derecho de voto en las asambleas de accionistas, salvo cuando se acuerde que tienen voto limitado en las asambleas extraordinarias a las que se convoque para tratar asuntos como prórroga de la duración, disolución de la sociedad y otros. En ocasiones se llega a pactar un dividendo especial.

El mercado de compraventa de acciones en México tiene su origen en 1880, cuando inversionistas nacionales y extranjeros se reunían en las oficinas de la Cia. Mexicana de Gas para comerciar con acciones mineras, principalmente. En 1894 se fundó la primera Bolsa de Valores de México, que sólo cotizaba tres emisiones públicas y ocho privadas. Fue a partir de 1975, con la entrada en vigor de la Ley del Mercado de Valores, que el mercado accionario comenzó a crecer rápidamente hasta adquirir su importancia actual.

3.6 Características de las acciones:

Emisor	Sociedades anónimas en general, instituciones de seguros y fianzas, grupos financieros, bancos, casas de bolsa y empresas industriales, comerciales y de servicios.
Garantía	La empresa emisora.
Monto	De acuerdo a la situación financiera de la empresa emisora.
Valor nominal	Varía según el emisor.
Rendimiento	se obtiene por el diferencial entre el precio de compra y el precio de venta, menos comisiones cobradas por el intermediario, tanto a la compra como a la venta, más los dividendos pagados, en su caso.
Plazo	son consideradas inversiones de largo plazo, aunque en realidad no tienen fecha de vencimiento, ya que su vigencia depende de la existencia misma de la empresa cuyo capital representan.
Depósitos en administración	La custodia está a cargo de Sociedad de Depósitos del Indeval.

Intermediarios	Casas de bolsa.
Colocación	En oferta pública o privada, primaria o secundaria.
Posibles adquirentes	<p>Posibles adquirentes: Los adquirentes de acciones colocadas a través del mercado de valores son generalmente los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera, cuando no exista cláusula de exclusión. • Instituciones de seguros y fianzas. • Arrendadoras financieras, uniones de crédito y empresas de factoraje. • Sociedades de inversión común. • Fondos de pensiones. • Almacenes generales de depósito. <p>Es importante destacar que los adquirentes antes mencionados pueden quedar excluidos de, o limitados a, algún porcentaje en colocaciones en particulares.</p>
Destino de los fondos	<p>Primario: financiamiento para cubrir necesidades de compra de activos, planes de expansión, integración y proyectos de inversión.</p> <p>Secundario: aumento del capital de la empresa.</p>
Amortización	NO EXISTE; sin embargo, la empresa puede llevar a cabo la re-compra de sus acciones, mediante oferta pública y en condiciones que la propia empresa determine.

Régimen Fiscal:

Personas físicas mexicanas:	Ganancias de capital y dividendos aplicables a aumentos de capital exentos del ISR cuando se realizan a través de la bolsa.
Personas morales mexicanas:	Acumulable para el ISR, lo cuál se determina con base en el artículo 19 de la Ley del ISR.
Personas físicas y personas morales extranjeras:	Los ingresos que perciban residentes en el extranjero por enajenación de acciones están exentos del ISR. Las comisiones que se cobren por concepto de compra y venta están sujetas al IVA.

Fuente: (www.banacci.com.mx)

Ventajas:

- Utilidad en compraventa, es decir, ganancia de capital, la cual está exenta de impuestos en el caso de las personas físicas
- Rendimiento por pago de dividendos en efectivo y/o en acciones que decreta la empresa emisora al conocer el resultado de sus operaciones.
- Alternativa para diversificar el patrimonio.
- Las acciones con alta bursatilidad pueden venderse o comprarse con relativa facilidad, dependiendo de las condiciones del mercado.

Desventajas:

- Los precios se rigen por la oferta y la demanda y hay muchos factores que pueden ocasionar un alza o una baja en el valor de las acciones.
- Liquidez relativa de 48 horas, dependiendo de la demanda y de las condiciones del mercado en general.
- Cobro de comisión al inversionista, a la compra y a la venta.

3.7 Emisión de acciones

Las empresas emiten acciones con varias finalidades, el principal motivo es el de aumentar el capital social, aunque también pueden ser emitidas con el fin de venderla empresa, lo cual significa traspasar la propiedad de la misma a nuevos accionistas; así mismo pueden ser emitidas con el fin de capitalizar las utilidades generadas por la propia empresa, mediante el decreto de dividendos que será pagado con acciones nuevas de la empresa.

Cuando las empresas se inscriben en la bolsa de valores obtienen las siguientes ventajas:

- Mayor facilidad de crecimiento
- Proporciona liquidez a los accionistas

- Mayor valor de mercado a la acción los cual nos trae mayor confianza
- Democratización de capital
- Estímulo y presión para profesionalizar la administración de la empresas
- Mejor imagen y prestigio

En el artículo 14° de la ley de Mercados de Valores nos indica que para obtener y , en su caso, mantener la inscripción de los valores en la Sección de Valores , sus emisores deberán de satisfacer lo siguiente:

- Solicitud del emisor
- Características de los valores y los términos de su colocación les permitan una circulación que sea significativa y que no cause perjuicio al mercado
- Los valores tengan o puedan llegar a tener una circulación amplia en relación con la magnitud del mercado de la empresa emisora
- Se prevea dentro de lo negociable, la solvencia y liquidez de los emisores

Para que una empresa sea sujeta de la colocación de acciones en el mercado Mexicano de Valores, se requiere en primer término, presente a través de alguna casa de bolsa, la documentación e información antes mencionada a la Bolsa Mexicana de Valores y a la Comisión Nacional de Valores, para una vez que sea aprobada la emisión, se proceda a su colocación y diaria cotización en la Bolsa Mexicana de Valores

Elementos necesarios para la inscripción de acciones:

- Presentación de la solicitud de inscripción
- Entrevista con la casa de bolsa colocadora
- Revisión de la solicitud
- Solicitud en su caso de puntos pendientes a la empresa
- Envío de documentación al asesor legal
- Programación y desarrollo del estudio

- Visita a la empresa por parte de la dirección general
- Nueva entrevista con la casa de bolsa colocadora para últimos detalles
- Recepción del dictamen jurídico
- Terminación del estudio
- Opinión final respecto de la empresa, por parte de funcionarios de la bolsa
- Aprobación del estudio por parte de la dirección general
- Impresión del estudio
- Aprobación de la solicitud de inscripción por parte del consejo de la administración de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A, de C.V.
- Aviso de aprobación a la empresa y C.N.V.
- Ratificación de la C.N.V.
- Oferta Pública

La solicitud por escrito de la sociedad emisora debe reunir, como mínimo, los siguientes requisitos:

- Denominación y domicilio de la sociedad
- Nombre y personalidad del representante de la sociedad emisora, legalmente facultado para promover y tramitar la solicitud; debiendo acreditar su personalidad mediante poder inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio
- Número y características de las acciones representativas del capital de la sociedad, especificando valor nominal, serie y categoría de acciones
- Número y características de las acciones cuya autorización de oferta pública se solicita, indicando la clase de la oferta (primaria, secundaria o mixta)
- Señalar los renglones de aprobación que soliciten para ser objeto de inversión institucional
- Fecha de la solicitud y firma del representante de la sociedad emisora

- Denominación del intermediario autorizado por la emisora para promover y tramitar la solicitud ante la comisión Nacional de Valores, así como nombre del representante legal de la intermediaria
- Firma del representante de la sociedad emisora y de la intermediaria

3.8 Requisitos en la colocación de acciones

Documentación e información de carácter jurídico:

- Copia de acta de la sesión del consejo de administración de la sociedad
- Testimonio notarial o copia certificada de la escritura constitutiva de la sociedad, así como sus estatutos sociales.
- Testimonio notarial, copia certificada por notario o por el secretario del consejo de administración de la sociedad, de las actas de Asamblea Generales Ordinarias de Acciones, en lo referente a la aprobación de los estados financieros correspondientes a los últimos tres ejercicios sociales o desde su constitución, si la sociedad tiene una antigüedad menor.
- Copia de la lista de accionistas asistentes a la última asamblea, firmada por los concurrentes y autenticada por los escrutadores, indicando a quienes representan, con cuántas acciones y el total de las acciones representadas.
- Relación de las personas que integran el consejo de administración, de los comisarios y, en su caso, de los comités ejecutivos, así como de los principales funcionarios de la sociedad, indicando la fecha en que fueron electos o designados y sus antigüedad dentro de la empresa
- Certificación del secretario del consejo de administración de la sociedad, en la que manifieste que los libros de actas de sesiones del consejo y de registro de acciones nominativas, se hallan actualizados.
- Ejemplar cancelado o copia fotostática de los títulos definitivos o certificados provisionales de las acciones de la sociedad, por anverso y reverso

- Un informe de los créditos celebrados en los que se establezca la obligación de conservar determinadas proporciones de la estructura financiera de la sociedad o se limite, en alguna forma, el reparto de dividendos
- Si se requiere, proyecto del acta de Asamblea General Extraordinaria u Ordinaria de Accionistas que habrá de acordar el aumento de capital y la correlativa emisión de acciones que será objeto de oferta pública y, en su oportunidad de la primera de ellas, testimonio notarial o copia certificada de las escritura respectiva, con datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de su domicilio social
- Cuando la solicitante tenga o adquiera el carácter de controladora, además de lo anterior, deberá proporcionar:
 - o Relación de sociedades controladoras indicando el porcentaje de participación accionaria en cada una de ellas y el tanto por ciento que dicha inversiones representan en sus capitales social y contable
 - o Una lista de las cinco sociedades controladas más importantes en función del porcentaje del capital y reservas invertido en cada una de ellas, indicando porcentaje accionario y las principales actividades que desarrolla.

Documentación e información de carácter económico:

Se deberá realizar un estudio técnico-económico de la sociedad emisora elaborado por una institución de crédito o por profesionista independiente, que como mínimo deberá contener:

- Actividades.- Descripción de las actividades a que se dedica la emisora, indicando las principales líneas de productos que elabora con especificación, en su caso de las respectivas marcas y nombres comerciales
- Instalaciones fabriles.- Número y ubicación de todas las plantas industriales; capacidad de producción de cada una de ellas y la proporción que es

aprovechada a la fecha de la solicitud; descripción general de la maquinaria, señalando su origen

- **Producción.-** Estado que contenga en forma resumida los volúmenes de producción y de venta a precio de costo, analizado por líneas de productos, que comprenda los últimos tres ejercicios sociales o desde la fecha en que la sociedad haya iniciado sus operaciones, si está fuere menor. Igualmente, de las proyectadas para los próximos tres ejercicios
- **Materias Primas.-** Informe acerca del suministro de las materias primas utilizadas para la elaboración de su productos, especificando su origen (nacional y extranjero)
- **Mercado.-** Señalar el mercado de los productos de la sociedad emisora; consumidores; competencia; posición en el mercado, penetración y mercado potencial; volúmenes de importación y exportación en los últimos tres años, así como los canales de distribución y venta
- **Tecnología.-** Asistencia técnica que reciba la sociedad emisora, señalando quienes son sus propietarios y su nacionalidad; patentes y licencias de fabricación. Deben enviar copia del contrato correspondiente.
- **Fuerza Laboral.-** Destacar el número total de sus trabajadores (sindicalizado y de confianza)
- **Estructura organizacional.-** Organigramas de la empresa y descripciones de funciones
- **Perspectivas.-** Planes de inversiones futuras; de diversificación de sus productos: de expectativas de demanda; de incrementos en la capacidad instalada y aprovechada; de generación de nuevos empleos
- **Objetivos que persigue la emisora con motivo de la colocación de sus acciones y resultados económicos que en ella pretenden lograrse**

Dicha información deberá ser presentada en los términos del formato que se proporciona debidamente firmado por funcionario facultado.

Documentación e información de carácter financiero:

Tratándose de empresas controladoras puras, la información referida deberá presentarse en términos consolidados

- Estados financieros de las sociedad sin consolidar debidamente firmados por un funcionario facultado.- estado de la situación financiera con base a efectivo, y estado de variaciones en el capital contable, incluyendo las notas explicativas y el dictamen correspondiente, relativo a los últimos tres ejercicios sociales.
- Resumen de avalúos de activo fijo, firmado por perito independiente designado por la empresa y registrado en la Comisión Nacional de Valores
- Relación de inversiones en acciones y otros valores, indicando denominación de la emisora, clase de valor, cantidad de títulos, valor nominal, precio de adquisición por unidad e importe total de adquisición
- Breve información sobre la situación fiscal de la sociedad, en el caso de contar con impuestos especiales o beneficios especiales
- Destino de los fondos provenientes de la colocación de las acciones, señalando en forma detallada su aplicación y acompañado de programas de inversiones trimestralizado
- Política futura de dividendos
- Ejemplar del periódico oficial del domicilio de la sociedad en el que se haya publicado el último balance general aprobado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, con las notas aclaratorias correspondientes
- Copia del informe del consejo de administración, presentado a la asamblea ordinaria de accionistas, correspondiente al último ejercicio social
- Relación de inversiones permanentes en compañías subsidiarias y asociadas que figuren en el balance general correspondiente al último ejercicio social por ciento en el estado de situación financiera de fecha más reciente, indicando el por ciento de tendencia en relación con el capital social de cada subsidiaria, su actividad, así como el procedimientos seguido para cada valorización

Documentación e información de la oferta pública y la colocación de acciones:

- Programa de colocación la cual deberá expresar como mínimo:
 - Numero y características de las acciones materia de la oferta pública y el porcentaje que representan del capital social antes y después de la oferta
 - Denominación del intermediario que fungirá como administrador de la colocación
 - Denominación de los miembros del sindicato colocador
 - Periodo tentativo de la colocación
 - Bases para la fijación del precio de las acciones y el monto total de la oferta
 - Grado de diversificación y de distribución de las acciones y el monto total de la oferta
 - Comisión del colocador y de los miembros del sindicato
 - Posibles adquirentes de las acciones
 - Señalamiento de si las acciones materia de la oferta pública estarán representadas por títulos definitivos o certificados provisionales, indicando, en el segundo supuesto, la fecha de canje por los títulos definitivos
- Proyecto de contrato de colocación y, en su oportunidad, copia de un ejemplar debidamente firmado por las partes contratantes.
- Proyecto de contrato de sindicación y, en su oportunidad, copia de cada uno de los ejemplares correspondientes, firmados por las partes contratantes.
- Proyecto de aviso de oferta pública de las acciones que en todo caso deberá contener el texto del artículo 14° último párrafo de la Ley de Mercado de Valores
- Proyecto de prospecto de colocación, el cual deberá contener como mínimo:
 - Carátula, la cual deberá expresar, el número y características de las acciones: su precio unitario y el importe total de la oferta; la enumeración

genérica de los posibles adquirentes de los títulos, el periodo de la colocación, la denominación del intermediario que funge como administrador de la colocación y de los miembros del sindicato correspondiente, así como la fecha del prospecto

- o Índice, el cual deberá mencionar como primer capítulo los datos relativos a la empresa; como segundo, los datos relativos a la empresa; por último el tercer capítulo la información financiera

- El capítulo correspondiente a la emisión deberá contener como mínimo:
 - o Tipo de valor
 - o Tipo de oferta
 - o Destino de los fondos
 - o Numero de acciones ofrecidas
 - o Serie
 - o Precio de colocación
 - o Valor nominal
 - o Monto de la oferta
 - o Capital social actual (fijo o variable)
 - o Número actual de acciones y en su caso división por series
 - o Capital Social después de la colocación (solo en caso de ofertas primarias)
 - o Porcentaje que representa la colocación del capital social (en caso de ofertas primarias, referirlo después de la colocación)
 - o Clave de pizarra
 - o Múltiplo precio/utilidad (determinados con base a información consolidada o sin consolidar según sea el caso)
 - o Relación precio / valor en libros (determinados con base a información consolidada o sin consolidar según sea el caso)

- El capítulo correspondiente a los datos relativos a la empresa deberá contener como mínimo:
 - Denominación social
 - Antecedentes
 - Objeto social
 - Actividad principal
 - Domicilio social y dirección de sus oficinas principales
 - Estructura organizacional. Organigrama
 - Estructura del capital social
 - Consejo de administración
 - Principales funcionarios
 - Trayectoria de la sociedad
 - Política de dividendos
 - Participación en el mercado de valores
 - Situación fiscal
 - Empresas subsidiarias (mencionar solo las que tengan tendencia mayor el 51%)

- El capítulo correspondiente a la información financiera, deberá contener como mínimo:
 - Última información financiera dictaminada
 - Última información financiera trimestral

- Cinco ejemplares del prospecto de colocación impreso que incluya las correcciones a las observaciones señaladas, como resultado de la revisión efectuada por este organismo, los cuales deberán proporcionarse a la comisión Nacional de Valores antes de llevarse a cabo la oferta pública

3.9 Valuación de acciones

Rendimiento:

Hay varios métodos de valuación de acciones. Todos dependen de una apreciación de la relación entre el precio de la acción, sus utilidades históricas y estimadas, la tasa de interés y la tasa de inflación

Se puede percibir el rendimiento de una acción en dos formas: dividendos y ganancia de capital (por la diferencia entre el precio de compra y de venta de la acción). El pago de dividendos depende de las utilidades que genera la empresa. El cambio de precio también depende de las utilidades históricas y esperadas de la empresa

Considerando lo anterior el rendimiento dependerá de la relación entre la utilidad por acción esperada y el precio que se paga por cada acción , expresado en porcentaje.

$$100 \times (\text{UPAE} / P)$$

Donde:

UPAE = Utilidades por acción esperada

P= Precio de la acción

Esta se puede expresar con base en pesos nominales o con base en pesos reales

En términos reales la formula se expresa de la siguiente manera:

$$100 \times [\text{UPAE} / (1 + I \%)] / P$$

Donde:

I = tasa de inflación esperada

Dicho rendimiento real de la acción se tiene que comparar con la tasa carente de riesgos que existe en el mercado de inversiones en México

Considerando que la tasa mínima de rendimiento en México es mayor a la inflación la tasa carente de riesgo (i) se representa de la siguiente manera:

$$100 \times [(1 + i\%) / (1 + I\%) - 1]$$

Como las utilidades reales de una empresa son mas riesgosas que la tasa real carente de riesgo en circunstancias normales, se espera que la tasa real de rendimiento de la empresa sea mayor que la tasa carente de riesgo

$$100 \times [UPAE / (1 + I\%)] / P > 100 \times [(1 + i\%) / (1 + I\%) - 1]$$

de la formula se desprende que si se conoce la UPAE, la $i\%$ y la $I\%$ se puede calcular P

El precio de las acciones depende de las utilidades esperadas, la tasa de interés y la tasa de inflación

Múltiplo

Dicho termino es utilizado para la relación que se guarda entre el precio de una acción y la utilidad por acción , sea conocida (múltiplo conocido) o estimada (múltiplo estimado).

$$P / UPAC \quad \text{o} \quad P / UPAE$$

Donde:

UPAC = Utilidad por acción conocida

Múltiplo es una extensión del antiguo sistema payback en la evaluación de proyectos en donde se estima en cuantos años se recupera la inversión, el múltiplo también se puede expresar en términos reales

$$P / [UPAE / (1 + i\%)]$$

Dicho múltiplo se puede comparar con otros proyectos de inversión real que se tienen, para ver si una acción bursátil rinde más.

Valor Contable

Consiste en la suma de su activo fijo y circulante menos sus pasivos, el cual se calcula el valor contable por acción de una empresa dividiendo su valor contable total por el número emitido de acciones

$$100 \times P / VC$$

Donde:

VC = Valor contable por acción

Una gran ventaja en este concepto de valuación es que no es necesario reexpresarlo por la inflación, ya que el valor contable no es un flujo futuro, sino que se mide en una fecha determinada y se puede comparar al precio de la acción en la misma fecha

3.10 Análisis técnico

"Es una técnica que tiende a revisar el pasado, estudiando el mercado per se, y la suma de la información estadística producida por el mercado (volumen de transacciones de la Bolsa de Valores y nivel de precios de las acciones).

El análisis técnico predice movimientos en los precios a corto plazo, y se basa en el supuesto que la historia tiende a repetirse". (<http://www.invertia.com.mx>)

Según Martín Pring: "Análisis Técnico es el arte de identificar los cambios de tendencias de los precios de las acciones en su comienzo y de mantener una posición en el mercado hasta que el peso de las evidencias indiquen que dicha tendencia se ha revertido".

Se basa exclusivamente en series de precios y volúmenes históricos transados de las acciones. Su uso se ha masificado enormemente como una herramienta indispensable para la toma de decisiones bursátiles.

Mediante el análisis técnico es posible obtener grandes rentabilidades en pequeños periodos de tiempo, en una forma objetiva y científica. Mediante la creación de un método de transacciones el inversionista queda en condiciones de tomar sus propias decisiones.

Las premisas básicas en las que se apoya el análisis técnico son las siguientes:

- En un mercado libre y eficiente, casi todo está descontado. Los analistas técnicos opinan que el precio que tiene un activo refleja toda la información existente en el mercado. Por lo tanto, estudiando los movimientos de precios de los activos estaremos estudiando indirectamente las expectativas de cómo futuros eventos, ya sean económicos, políticos, etc., pueden afectar a dichos activos.
- Los precios se mueven en tendencias. El precio de un activo se está moviendo en una misma dirección hasta que se produzca un cambio en las expectativas de los inversores, que haga cambiar la tendencia del activo.
- El mercado tiene memoria, y por lo tanto, estudiando el pasado se puede prever el futuro. Estudiando las series históricas de los precios de los activos se puede observar que, en un gran número de ocasiones, el

activo reacciona de una manera parecida a algunas formaciones gráficas del pasado.

3.11 Análisis Fundamental

El análisis "tiende a revisar el futuro, le conciernen las utilidades futuras y los dividendos, estudia los factores externos que se reflejan en el mercado y estudia específicamente la economía, la industria y la compañía". (<http://www.invertia.com.mx>)

El análisis fundamental trata de asimilar que los conceptos de precio y valor han de coincidir en un momento dado. El primero es conocido y el segundo no. Así que se define valor como la corriente de beneficios futuros descontados por los actuales tipos de interés. Hay que poner mucha atención en esto, el valor, y por tanto el precio en algún momento, cambiará cuando cambie la estimación de beneficios futuros o las expectativas de tipos de interés, con una relación positiva en el primer caso y negativa en el segundo. La principal ventaja de este tipo de análisis es su potencia, su principal desventaja el tremendo costo de obtención, solo apto para los mas poderosos.

La principal limitación del análisis fundamental es su lentitud, ya que se basa en balances y cuentas de resultados publicados por cada una de las sociedades que cotizan en bolsa y estos datos, según la legislación vigente, se publican por trimestres vencidos y con uno o dos meses de atraso. Además las cuentas antes de ser publicadas han pasado por una serie de "insiders" que mediante esta información privilegiada toman posiciones antes de que se conozcan oficialmente con lo cual producen una alteración de las cotizaciones. Por ejemplo, si una empresa obtiene unos resultados muy negativos algunos "insiders" pueden vender masivamente sus carteras con acciones de esta empresa con lo que la cotización se desploma; posteriormente se conoce oficialmente las cuentas de la empresa, pero ya no se pueden vender las acciones a tiempo.

Otra limitación del análisis fundamental es la facilidad con que pueden maquillarse y alterarse o disimularse los malos resultados de una sociedad en un periodo de tiempo determinado, siguiendo los métodos de la ingeniería financiera o de la contabilidad creativa, descubrir estas manipulaciones solo está al alcance de los expertos, los cuales a su vez, necesitan tiempo para estudiar los balances y cuentas de resultados.

El análisis fundamental, es la única técnica de predicción bursátil que nos permite valorar objetivamente una sociedad y establecer su proyección futura, lo cual garantiza que las previsiones del análisis fundamental acabaran cumpliéndose, aunque sea a largo plazo, pues en un mercado eficiente como los mercados financieros, el equilibrio entre la oferta y la demanda tiende hacia el precio objetivo.

En el cuadro No. 3 se muestran los métodos de análisis como los son el análisis fundamental, el análisis técnico y el análisis de mercado así como las principales diferencias entre los tres

Cuadro No. 3

Métodos de Análisis

	ANÁLISIS FUNDAMENTAL	ANÁLISIS TÉCNICO	ANÁLISIS MERCADO
COMPONENTE DEL MERCADO ANALIZADO	Producto (empresas) Componente pasivo	Precios	Comprador Oferta/demanda. Componente activo
AXIOMA	Cuesta lo que vale	El futuro está condicionado por el pasado	Son los compradores los que determinan los precios
MEDIOS	Análisis balance, cuenta resultados... Estudios del sector, comerciales...	Análisis gráfico (charts, medias, tendencias...) Análisis técnico (indicadores, Eliot...)	Estadísticas, encuestas, medios de difusión.

LIMITACIONES	Balances falseados, estudios erróneos	Técnicas poco claras, hasta finalizada la señal	Muy difícil de medir el sentimiento de los inversores
OBJETIVO	Predecir el futuro de las cotizaciones		

Fuente:<http://www.navarrerias.com/estudios/trading.htm>

Conclusión

Este capítulo es el que proporciona mejor información del trabajo de investigación referente a los requisitos administrativos y financieros para que la empresa Casva pueda cotizar en la bolsa mexicana de valores, en la actualidad más personas incursionan en el mercado bursátil ya que existen asesores muy experimentados que aconsejan a los inversionistas para obtener atractivos rendimientos y con un poco de tiempo estas personas empiezan a tener un conocimiento mejor del manejo de la bolsa mexicana tomando como premisa que son inversiones a largo plazo para obtener buenos rendimientos.

La vida bursátil en México empezó a finales del siglo pasado y se tendrá que considerar una buena integración de las empresas medianas y grandes par que pertenezcan en la vida bursátil y así lograr un crecimiento importante en su actividad empresarial.

La mayoría de las empresas que se financian a través del mercado bursátil lo hacen principalmente mediante la emisión de acciones, obligaciones y papel comercial, enumerado de acuerdo al orden de importancia, esto es con la frecuencia que los inversionistas recurren a la emisión de dichos valores.

Es importante establecer los requisitos financieros para que una empresa cotice en bolsa que tendrá que tener un capital contable inicial después de la colocación de los valores de inversión de 100 a 20 millones dependiendo en que sección se ubique en el rango de grande ó mediana empresa.

Y además se considera que donde existe mayor resistencia de las empresas medianas y grandes familiares es en la aceptación de una cantidad grande de accionistas que oscilan desde el rango de 100 a 200 considerando si es mediana o grande empresa.

El principal destino de los fondos obtenidos del financiamiento del mercado bursátil es primeramente para cubrir necesidades de compra de activos, planes de expansión, integración y proyectos de inversión, y en forma secundaria para aumentar el capital de la empresa.

Conclusión Final del Caso Teórico

Las empresas que ingresan al mercado bursátil dan un paso definitivo al mundo globalizado, para así poder competir eficientemente a nivel internacional y poder subsistir a largo plazo de la competencia que cada día esta más cerca de las empresas, sin menospreciar principalmente la habilidad y capacidad del empresario al dirigir su compañía, pero sin tener ya barreras de tipo económico que frenan el crecimiento en los momentos coyunturales de la empresa.

Cuando las empresas se inscriben en la bolsa obtienen las ventajas de un mayor crecimiento como lo expuse anteriormente, les proporciona liquidez a los accionistas, mayor valor de mercado a la acción, democratización de capital, estímulo y presión para profesionalizar la administración de la empresa que es el factor más importante que limita a las empresas a cotizar en bolsa, en el trabajo de investigación observé que la empresa CASVA posee un profesionalismo alto en su administración, lo cual no limitaría este punto, para cotizar en bolsa.

Los requisitos administrativos que se mencionan para la inscripción de acciones de la empresa CASVA para que coticen en la bolsa no tienen dificultad para que dicha empresa cumpla dichos requisitos, en lo que corresponde a la información de carácter jurídico los requisitos que se contemplan son sencillos sin mayor dificultad para que los pueda cumplir nuestra empresa.

La documentación e información de carácter económico que CASVA tiene que presentar para ingresar al mercado bursátil no contempla una barrera importante para cumplirla, pero existen procesos en el área de producción que son de tecnología de punta que limita al consejo de administración para que esta información trascienda a un nivel general.

La información de carácter financiero de acuerdo con la organización de la empresa posee un alto profesionalismo en el área de finanzas y contraloría y dichos requisitos no representan ningún impedimento para que los presente en tiempo y forma la compañía,

pero se considera que existe una resistencia normal en este tipo de empresas que de tener la información financiera reservada exclusivamente para los accionistas familiares al pertenecer al mundo bursátil esta información la conocerían el publico inversionista en general así como la competencia.

**ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA**

CAPÍTULO IV CASO PRÁCTICO

VIABILIDAD PARA QUE UNA EMPRESA COTICE EN BOLSA

La empresa Casva a tenido un crecimiento muy importante durante los últimos 7 años, es por eso que se tiene que analizar de una manera administrativa y financiera la posibilidad de que esta empresa pase de ser de un rango familiar a un ámbito bursátil, para que la empresa en un tiempo corto pueda tener un crecimiento adecuado por medio de la incursión en el mercado de valores

4.1 Metodología de la Investigación

4.1.1 Objetivo del Caso Practico:

Objetivo: En la actualidad las empresas industriales necesitan para crecer rápidamente un apalancamiento importante y solamente recurren a fuentes de financiamiento bancario y no incursionan en el mercado de valores por desconocer los requisitos administrativos y financieros para poder cotizar en la bolsa mexicana de valores, y con este trabajo de investigación se pretende otorgar a la empresa Casva un camino diferente y trascendente hacia el mundo financiero.

4.1.2 Hipótesis

La empresa Industrial Textil denominada " Casva, S.A. de C.V. " cumple con los requisitos administrativos y financieros para cotizar en la bolsa mexicana de valores.

4.1.3 Técnicas de Investigación

Las técnicas de investigación a utilizar en el caso práctico son las siguientes:

- Investigación Bibliográfica: para obtener la información básica y fundamental que esta soportada con varios años de experiencia por autores con conocimientos profundos del tema a tratar y utilizando la teoría más trascendente es recomendable el utilizar los libros de finanzas y administración, que nos ayudarán a entender en una forma sencilla y rápida los temas que nos ocupan.

- Investigación Hemerográfica: para obtener la información más actualizada y de temas muy específicos de la bolsa Mexicana de Valores es fundamental él consultarlos por medio de revistas y periódicos para tener un panorama real del entorno mexicano en el cual deberemos conocer los requisitos administrativos y financieros para poder cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores, como también en este mundo financiero es importante conocer las tendencias de la cotización de las acciones para saber en que momento poder emitir más acciones con un valor único en el mercado financiero

4.2 La empresa Casva

4.2.1 Giro de la empresa

Casva, S.A. de C.V es una industria de Producción que se dedica al ramo textil, así como a la compra – venta de maquinaria y materias primas relacionadas con esta industria, pudiendo dar o recibir maquilas de los productos ya mencionados. La fabricación, reparación, instalación, mantenimiento y compra – venta de toda clase de maquinaria, equipo, refacciones, accesorios, etc. La construcción de estructuras metálicas, ventanera, herrería, etc. La compra y venta de motores, refacciones y demás materiales relacionados con su actividad, dar o recibir maquila de los artículos ya mencionados; así como dar o aceptar maquinaria, equipo, refacciones, etc. En comisión o consignación; servicio de lubricación, reparación y mantenimiento de vehículos; proporcionar asesoría técnica; la adquisición de bienes raíces necesarios para sus industrias y demás dependencias; la participación en otras sociedades, la adquisición y venta por cualquier concepto de acciones, obligaciones y valores tanto gubernamentales como de empresas privadas; el auto transporte federal de carga de todo tipo de bienes

4.2.2 Antecedentes Históricos

Casva es.....

Una empresa mexicana que nace en el mes de Enero de 1963, y que a través del tiempo se ha venido tecnificando, aumentando su productividad y eficacia, siempre creciendo, incrementando de esta forma el numero de empleos generados.

La planta se encuentra ubicada en la ciudad de Morelia, Michoacán, México, en una superficie de 50,000 m²

Los productos **Casva** se emplean con diferentes y muy variados usos en todos los lugares en donde se requiere alta capacidad para uso doméstico, industrial y comercial.

Casva produce para satisfacer al mercado más exigente, manufacturado los mejores productos con el más elevado estándar de calidad.

Los tiempos cambian, aparecen nuevos y grandes retos ante los continuos cambios del mercado mundial, pero... la organización es sólida y el recurso humano se encuentra plenamente identificado hacia el camino de la superación, desarrollo y productividad.

Todos los que forman parte de **Casva** están comprometidos en el más notable y elevado de los retos; superación y crecimiento personal y profesional que sólo puede lograrse con la constante capacitación.

La mejora continua y competitiva se traduce en la esencia básica. Superarse continuamente para lograr mayor productividad y eficacia. Mejores personas emprendiendo e innovando.

Casva es una empresa comprometida con sus clientes. A través de cada logro que alcanza mantiene viva su imagen de siempre actualizando, siempre mejorando, siempre competitivo.

Casva entiende su compromiso de mejorar continuamente, no sólo en que a productos y equipos se refiere, la mejora continua también se extiende a su gente, base principal de su crecimiento.

Casva se ha dedicado a diseñar y a desarrollar su propia tecnología, adaptando nuevos sistemas de producción y de administración, apoyándose en los últimos avances tecnológicos.

La práctica de actualización, ha servido para optimizar todos sus recursos, para así de esta forma continuar a la vanguardia de los mercados.

Casva ha sido desde su creación, una empresa en constante actualización tecnológica, ha desarrollado también, avances tecnológicos en varios campos como son: sus procesos de producción y fabricación de nuevos productos, además, ha diseñado y creado maquinaria propia.

El servicio eficiente y competitivo, ha mantenido a **Casva** en una posición sobresaliente en los mercados que atiende, permitiéndole el dinámico crecimiento y la oportunidad de continuar sirviendo a cada cliente.

Aprender, superarse, mejorar, compartir conocimientos y formar equipos, son los retos para fomentar el compromiso de trabajo. La productividad y la calidad, siempre están presentes en cada uno de los que forman parte de **Casva**.

Casva ha establecido compromisos proporcionando apoyos directos, participando activamente, colaborando también a través de organizaciones empresariales, culturales, sociales y de servicio, que benefician directamente a la sociedad.

Desde los inicios, esta ha sido una de sus premisas, y así. Se han desarrollado los sistemas adecuados para evitar el deterioro ambiental.

Casva trasciende en el tiempo, Ha logrado crear una verdadera escuela basada en una conducta bien definida, que se ha elegido como norma empresarial.

La empresa es el lugar donde se busca el bienestar pleno de obreros, ejecutivos y directivos.

Las ideas tienen consecuencia, y sus ideales enarbolados desde sus inicios, han hecho que **Casva**, llegue a ocupar el lugar de liderazgo en el que se encuentra ahora, llegando a las generaciones futuras, el universo del conocimiento adquirido a través de la pasión por el trabajo, amor a lo que hace, y la inagotable fuente de la perseverancia y

tenacidad para descubrir nuevos caminos hacia el éxito trascender en el tiempo, es cuestión de valores, de contar con férrea voluntad, autodisciplina y madurez empresarial, pero sobre todo, es cuestión de constancia, trabajo y dedicación.

Fuente: Dirección Recursos Humanos

4.3 Análisis Fundamental de Casva

Para llevar a cabo el análisis fundamental de la compañía Casva S.A. de C.V. es necesario conocer los aspectos legales, administrativos, de mercado y técnicos los cuales se describen a continuación:

4.3.1 Análisis Legal

El análisis legal consiste en conocer como se encuentra regulada la compañía

4.3.1.1 Acta Constitutiva

Casva es una Sociedad Anónima de Capital Variable, con una duración de 99 años, la totalidad del capital social esta suscrito por Mexicanos , el Capital Social esta formado por 342,000 pesos los cuales se encuentran representados por cinco accionistas

4.3.1.2 Acciones

Las acciones son nominativas y tienen un valor nominal de 1,000.00 (Mil pesos moneda nacional, cada una) Las acciones se encuentran divididas haciendo un total de 342 acciones.

Cuando el capital social aumente ya sea su parte fija o en su parte variable, los tenedores de las acciones existentes al decretarse el aumento, tendrán preferencia para suscribir las nuevas acciones que hayan de ser emitidas o vendidas, en proporción a las que tengan

La transmisión de acciones estará reglamentada en la forma siguiente: El accionista que desee vender deberá reconocer a los demás accionistas el derecho al tanto en proporción a su suscripción, por lo cual deberá darles a conocer por conducto del

Administrador General o del Consejo de Administración, los accionistas interesados podrán pedir una avalúo por Auditor independiente, las accionistas interesados tendrán derecho a decidir, en un plazo de quince días a partir de la fecha en que conozcan la valuación del auditor

La asamblea general de accionistas es el órgano supremo de las sociedad, las asambleas generales son ordinarias (las que se reúnan para tratar cualquiera de los asuntos a que se refiere el artículo 181 de Ley general de sociedades Mercantiles, por lo menos una vez al año dentro de los cuatro meses siguiente a la clausura del ejercicio) y extraordinarias

Se encuentra formado por el Presidente, secretario y escrutadores

4.3.1.3 Sector

El sector de la Compañía Casva, es Industrial de la Rama Textil.

4.3.1.4 Régimen Fiscal

El Régimen Fiscal en que se ubica esta empresa es en el régimen General y el pago de impuestos se hace en forma mensual por medio de una declaración y en forma semestral se hace un ajuste para rectificar lo que realmente pago de impuesto sobre la renta con lo que se debía de haber pagado, y finalmente se hace una declaración anual

4.3.2 Análisis Administrativo

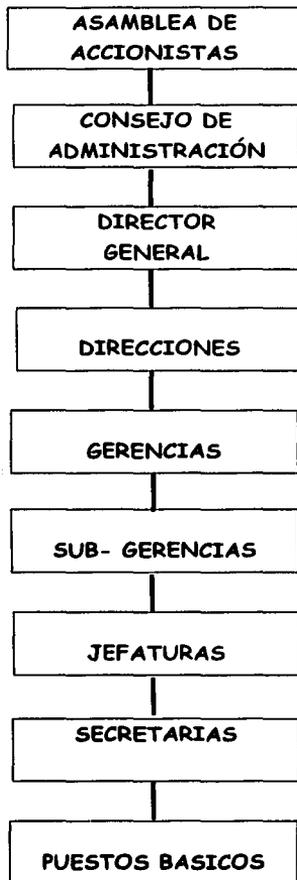
Consiste en conocer la estructura de la empresa así como los elementos que forman parte de la misma

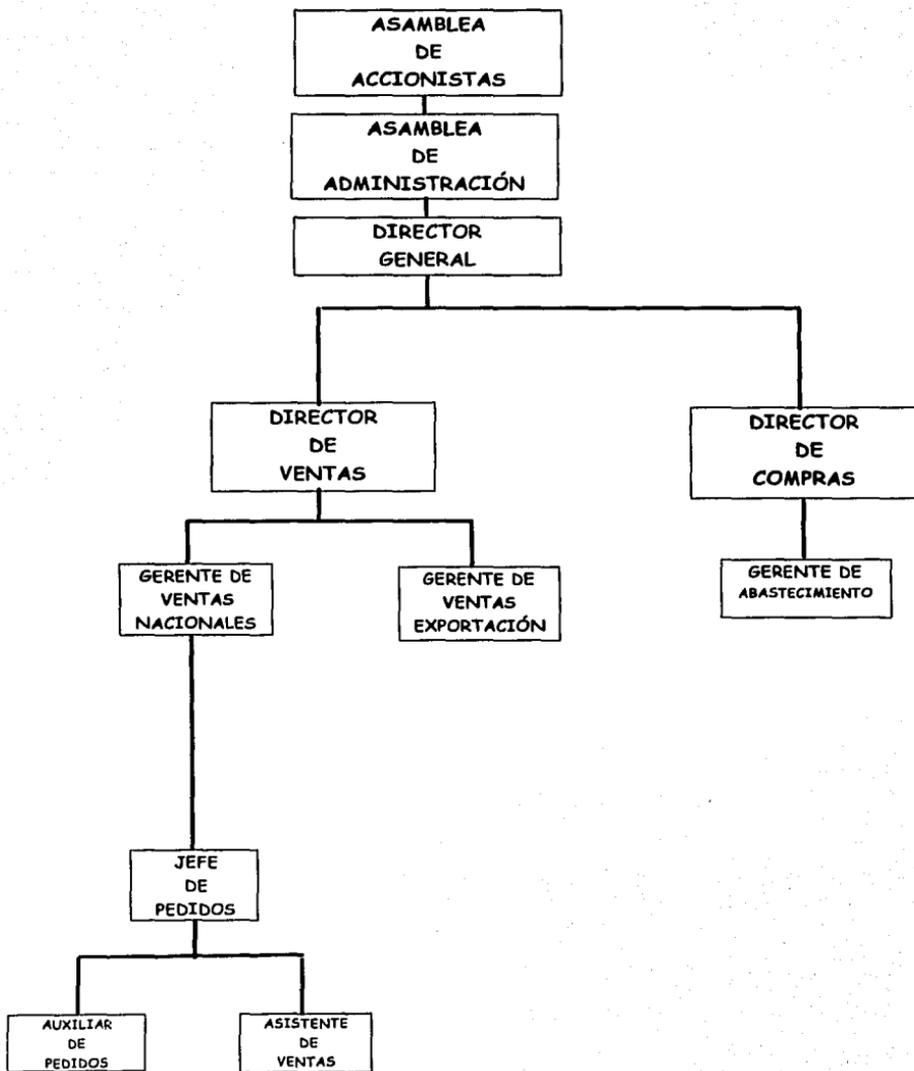
4.3.2.1 Organigrama

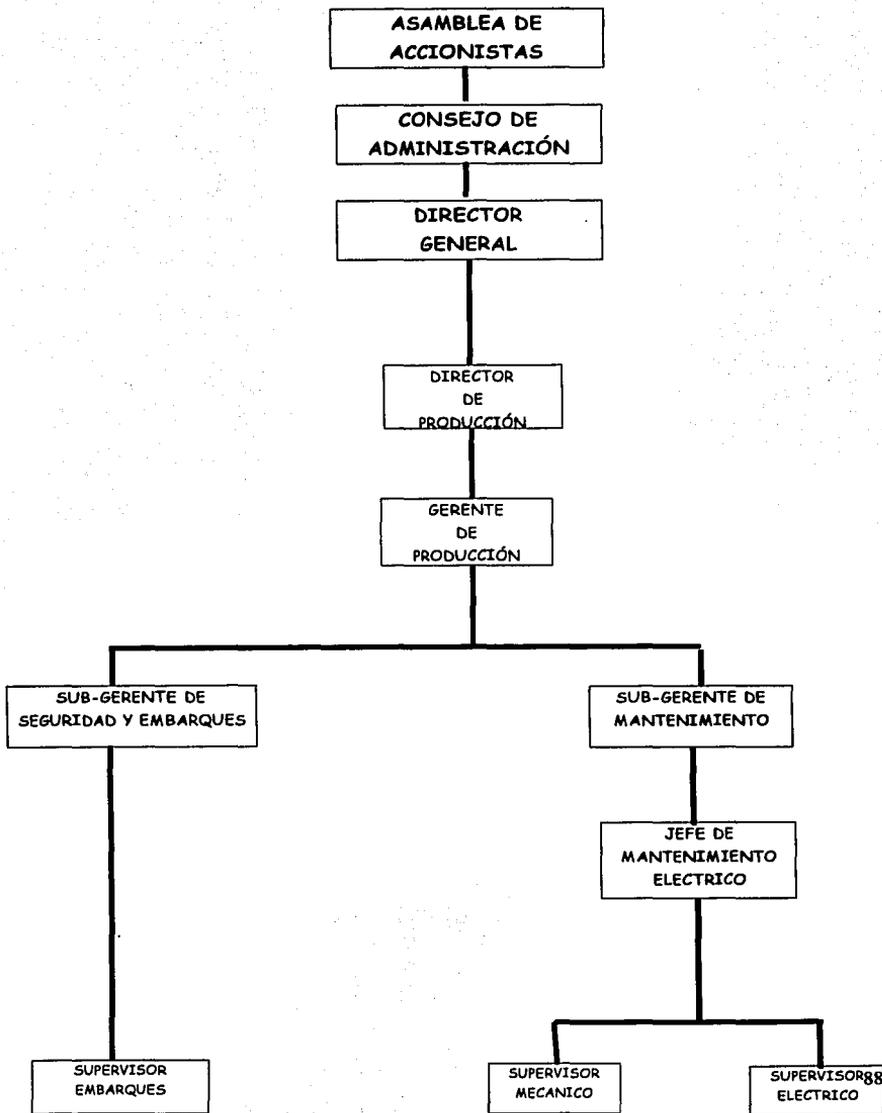
Organigrama: es la representación gráfica de la estructura orgánica que muestra la composición de las unidades administrativas, niveles jerárquicos, canales formales de comunicación

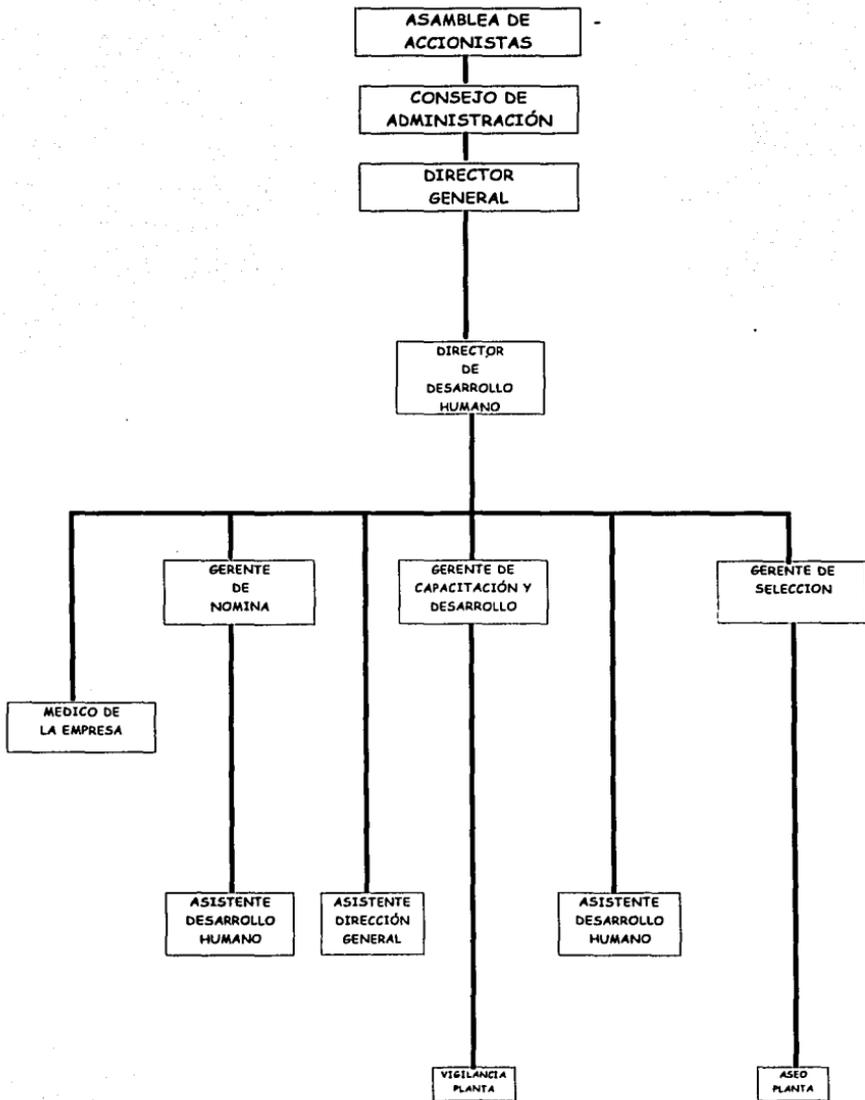
El cual se muestras a continuación por Direcciones ya que son muy extensos

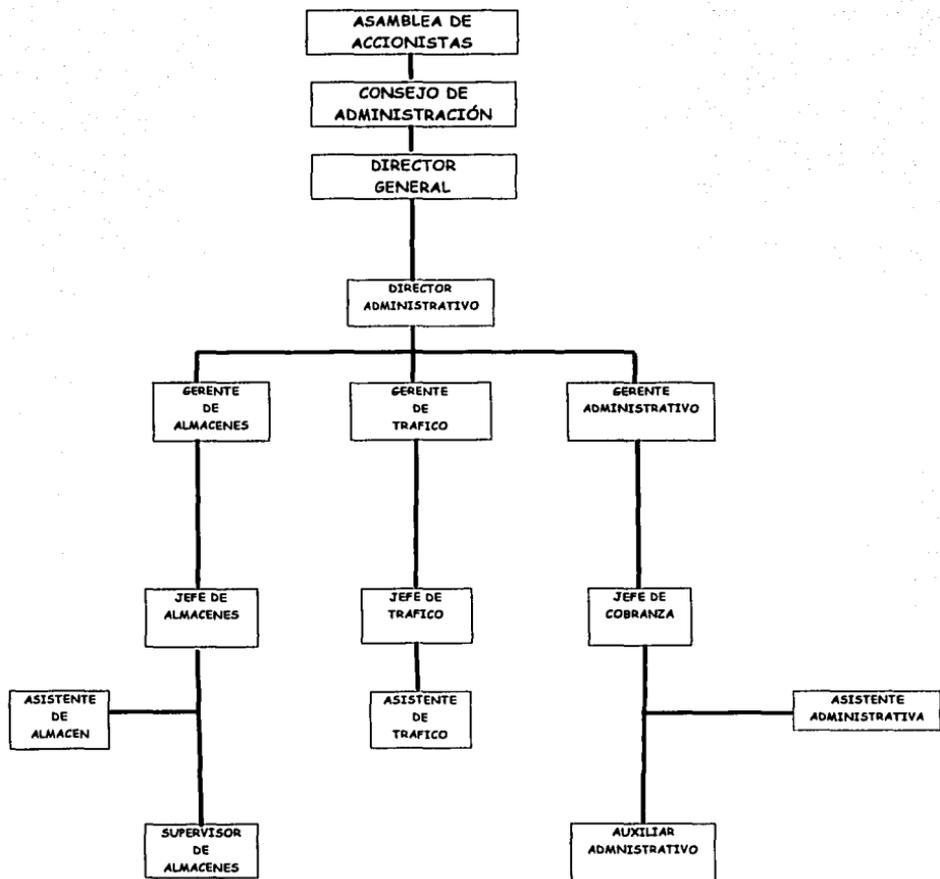
ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

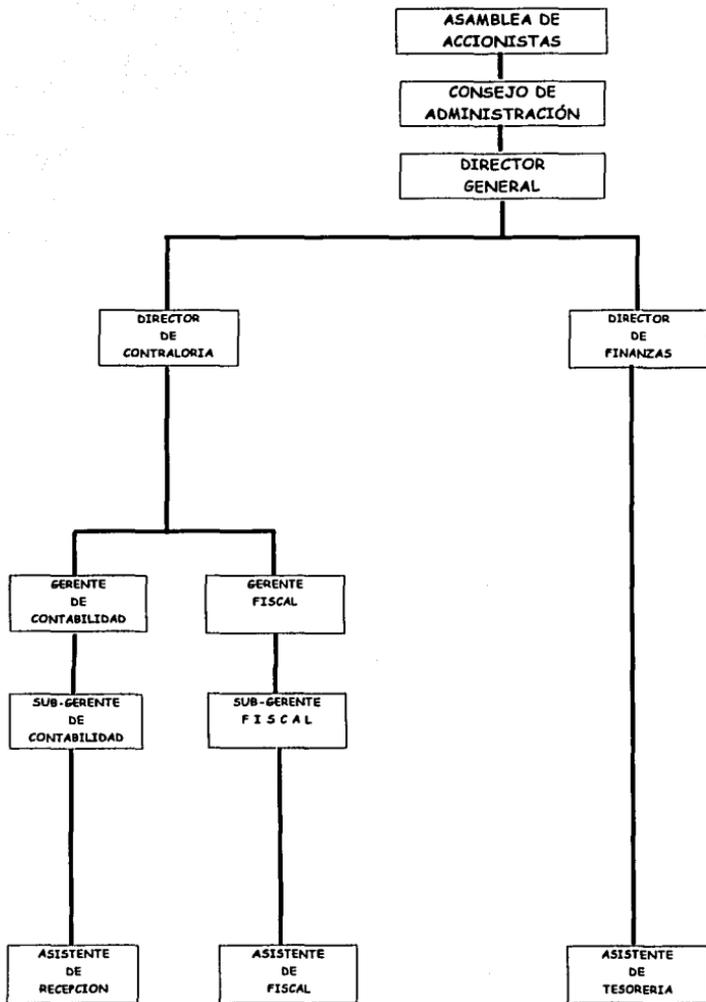












4.3.2.2 Descripción de Puestos

La administración de Casva esta formada por un consejo de administración integrado por un presidente y dos consejeros que se reúnen en forma mensual para conocer los resultados y los proyectos de la empresa.

La estructura de la organización de la empresa esta integrada por un director general y siete direcciones de área representados por:

- **Dirección General**
Perfil: Licenciatura; experiencia de 10 años; organizador/ visionario, dinámico y calculador; conocimientos en finanzas, ingles y sistemas de computo.
- **Dirección de Mercadotecnia: integrada por ventas nacionales y exportación**
Perfil: Licenciatura; experiencia 5 años; edad 30 años; sexo masculino; amplia cultura, dinamismo, facultad de palabra, excelente presentación, facilidad para relacionarse con los demás y para manejar personal, negociador, capaz de trabajar en equipo; conocimientos en ingles, hoja de cálculo, procesador de textos.
- **Dirección de Compras de Materia Prima: integrada por abastecimiento**
Perfil: Licenciatura; experiencia 5 años; edad 30 años; sexo masculino; dinámico, conocimientos en inglés manejo de personal, analítica, negociador, excelente presentación; conocimientos en fibras textiles y naturales, procesador de texto y hoja de cálculo.
- **Dirección de Producción: integrada por producción de las tres plantas, mantenimiento, embarques y seguridad**
Perfil: Licenciatura en Ingeniería; experiencia 5 años en el ramo industrial; edad 30-35 años; sexo masculino; facultad de palabra, excelente presentación,

manejo de personal, con iniciativa, dinámico; conocimientos en non-wovens, maquinaria textil, ingles, hoja de cálculo, procesador de texto, programa cad.

- Dirección de Recursos Humanos: integrada por selección de personal, capacitación, nomina y vigilancia

Perfil: Licenciatura; experiencia 5 años; edad 30-35 años; sexo masculino; conocimiento LFT e IMSS, dinámico, liderazgo y facilidad de palabra; conocimientos en ingles y sistemas de cómputo.

- Dirección de Administración: integrada por transportes Casva, Compras de refacciones, almacenes y servicios, crédito y cobranza, administración y aseguramiento de la calidad

Perfil: Licenciatura en administración, experiencia 5 años; edad 30-35 años; sexo masculino; dinámico, liderazgo y facilidad de palabra, negociador; conocimientos en inglés y sistemas de cómputo.

- Dirección de Contraloría: integrada por contabilidad, fiscal y recepción de documentos

Perfil: Licenciatura en contaduría, experiencia 5 años; edad 30-35 años; sexo femenino ó masculino; dinámico, liderazgo, analítico; conocimientos en ingles, sistemas de cómputo, finanzas, impuestos, presupuestos, costos y hoja de cálculo.

- Dirección de Finanzas: integrada por tesorería y presupuestos

Perfil: Licenciatura en administración ó en contabilidad; experiencia 5 años; edad 30 años; sexo masculino; tomar decisiones, don de mando, buen trato, discreción, capacidad de análisis, iniciativa, expresión oral, negociador; conocimientos en el área que abarca las finanzas, manejo de sistemas de cómputo, hoja de cálculo, procesador de palabras, sistema operativo e Internet, hablar y escribir inglés.

Actualmente se tiene contemplado para este año que el consejo de administración tome la decisión en la construcción de una nueva línea de laminado ya que actualmente esta en proceso de instalación la línea de apertura cinco

4.3.2.3 Sindicato

Si existe un sindicato el cual esta formado por los trabajadores de Casva además la empresa cuenta con un contrato colectivo en el cual se estipulan una serie de cláusulas como lo son: la duración del contrato, los servicios que se contratan, ingreso al servicio, cambios de trabajo y jornada de trabajo así como las cláusulas de exclusión, los permisos, faltas justificadas al trabajo, días de descanso, vacaciones aguinaldo, prestaciones, permisos con goce de salario, ropa de trabajo, fondo de ahorro, Infonavit, colaboración con el sindicato, seguridad e higiene y riesgos de trabajo, capacitación y adiestramiento; obligaciones de los trabajadores, prohibiciones a los trabajadores, obligaciones de la empresa, salarios, prevención y salvedades, tabulador de salarios como se muestra en la siguiente gráfica

4.3.2.6 Remuneración

Obrero Eventual	\$	64.00
Obrero General	\$	69.00
Jefe de Producción	\$	91.00
Sub-Jefe de Producción	\$	116.00

Como se puede observar el salario más bajo, representa casi el doble del Salario Mínimo General de la Zona

4.3.3 Análisis de Mercado

Consiste en ver como se encuentra compuesto el mercado, las expectativas que se tienen en un futuro

4.3.3.1 Clientes

Los plazos que se otorga Casva a sus clientes oscilan principalmente de 30 a 60 días existiendo pocos a los cuales se le otorgan plazo mayores

4.3.3.2 Tipo de Mercado

El mercado más importante de Casva se compone por clientes de la industria mueblera y suma un 85% de su capacidad de producción, la industria automotriz representa en sus ventas un 8%, el mercado de exportación se surte a los Estados Unidos de Norte América integrando un 5% del total de sus ventas y un 2% restante representado por la industria de la decoración.

Por la calidad y el servicio de Casva han asegurado con clientes muy importantes a nivel nacional el surtimiento de sus productos y los contratos que se realizan son siempre a corto plazo es por ello que siempre dicha empresa tiene que estar a la vanguardia en sus productos y un excelente servicio como además una calidad en sus productos para asegurarle la permanencia en el mercado textil que cada día empieza a ser más competido

4.3.4 Análisis Técnico

El análisis técnico nos ayuda a ver los elementos con los que cuenta la empresa, así como la manera en la cual se llevan a cabo los procesos productivos

Casva cuenta con activos intangibles como lo son las marcas las cuales se encuentran valuadas en 25 millones de pesos

4.3.4.1 Maquinaria

Las maquinas son de procedencia Alemana y Estadounidense inicialmente la maquinaria fue fabricada en Morelia, Mich. en un 90% y solamente la maquina agujadora y los filtros eran de procedencia extranjera

La capacidad instalada es de varias toneladas mensuales de producto terminado 400 empleados son en total de integrantes en la empresa incluyendo áreas administrativas y del área de producción que se dedican a los procesos productivos son 330 empleados

4.3.5 Análisis Financiero

A continuación se presentan los estados financieros de Casva de los años de 1997, 1998 y 1999

Con los cuales se obtuvieron los siguientes resultados al aplicar razones financieras:

	1999	1998	1997
Análisis de Liquidez			
Índice de Liquidez = Ac/Pc	2.07	1.84	2.39
Prueba del ácido = $(Ac - I)/Pc$	1.81	1.56	2.07
Capital Neto de Trabajo = $AC-PC$	29610.63	21562.35	21231.20
Activo Circulante a Pasivo Total = Ac/Pt	1.72	1.42	1.97
Análisis de Actividad			
Rotación de Inventarios = $Cto\ vtas/ Inventario\ Promedio$	14.45	11.00	13.45
Plazo Promedio del Inventario = $360/ rotación\ Inventario$	25	33	27
Rotación Ctas x Cobrar = $Vtas\ Credito/Ctas.\ X\ Crobrar$	4.49	5.46	5.32
Periodo de Cobranza Promedio= $360/ rotación\ de\ ctas\ x\ Cobrar$	80	66	68
Rotación de Ctas X Pagar = $Compras\ Credito/ Ctas.\ x\ Pagar$	7.58	5.75	12.06
Periodo de Pago Promedio= $360/ Rotación\ Ctas.\ x\ Pagar$	48	63	30
Ciclo de Operaciones = $(días\ Cxc + días\ l - Días\ P)$	58	36	65
Rotación de Activo Fijo = $Vtas. / Activo\ Fijo$	3.21	1.87	3.19
Rotación de Activo Total = $Vtas. / Activo\ Total$	1.36	1.17	1.55
Rotación de Capital de Trabajo = $Vtas. / Capital\ de\ Trabajo$	6.65	7.06	5.32
Análisis de Endeudamiento			
Razón de Solvencia = At / Pt	4.34	3.93	3.93
Razón de Endeudamiento = $(Pasivo\ Total / Activo\ Total) * 100$	23.04%	25.47%	25.45%
Razón de Apalancamiento = $(Pasivo\ Total / Capital\ Contable) * 100$	29.94%	34.18%	34.14%
Razón Cobertura de Interés = $(Utilidad\ Operación / Interés\ Financ.)$	13.58	11.60	12.86
Análisis de Rentabilidad			
Margen Bruto de Utilidad = $(Utilidad\ Bruta / Vtas.) * 100$	48.60%	49.15%	41.59%
Margen Utilidad de Operación = $(Utilidad\ Operación / Vtas.) * 100$	25.04%	30.87%	25.52%
Margen de Utilidad Neta = $(Utilidad\ Neta / Vtas.) * 100$	13.58%	22.69%	17.97%
ROI= $(Utilidad\ Neta / Activo\ Total) * 100$	18.47%	26.53%	27.94%
ROA = $(Utilidad\ Neta / Activo\ Fijo) * 100$	43.52%	42.48%	57.41%
ROE= $(Utilidad\ Neta / Capital\ contable\ Promedio) * 100$	31.58%	55.28%	59.93%

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Compañía Casva S.A de C.V.
Balance General
Al 31 de Diciembre de 1997 y 1998
Base Común y Tendencias en base a porcentajes

97

CUENTAS	1998	Base C.	1997	Base C.	Tendencias	
					(1 917)	%
ACTIVO						
Bancos e Inversiones	5 772	4 43%	7 688	10 59%	(1 917)	-24 93%
Cientes	27 880	21 40%	21 224	29 23%	6 656	31 36%
Fondos de Pensiones y Retiro	-	0 00%	-	0 00%	-	-
Deudores Diversos	343	0 25%	466	0 64%	(122)	-26 30%
Anticipo de Impuestos y aportaciones	3 957	3 04%	133	0 18%	3 824	2874 11%
Préstamos por acreditar	1 282	0 98%	137	0 19%	1 146	836 75%
Almacén de Materias Primas	5 155	3 96%	4 081	5 62%	1 074	26 32%
Almacén de Producto Terminado	1 866	1 45%	819	1 13%	1 068	130 39%
Almacén de Refacciones	131	0 10%	98	0 14%	32	33 00%
Acciones y Valores	611	0 47%	454	0 63%	157	34 56%
Mercancías en Tránsito	162	0 12%	1 321	1 82%	(1 159)	-87 71%
Depósitos en garantía de contratos	42	0 03%	41	0 06%	1	1 64%
TOTAL CIRCULANTE	47 221	36 25%	36 462	50 22%	10 758	29 51%
Terrenos	4 631	3 55%	-	0 00%	4 631	
Construcciones	5 427	4 17%	1 525	2 10%	3 902	255 80%
Depreciación de Construcciones	171	0 13%	72	0 10%	99	138 20%
Maquinaria y Equipo	111 628	85 69%	73 280	100 93%	38 348	52 33%
Depreciación de Maquinaria y Equipo	50 691	38 91%	46 756	64 40%	3 936	8 42%
Equipo de Transporte	16 303	12 52%	12 337	16 99%	3 967	32 15%
Depreciación de Equipo de Transporte	9 019	6 92%	6 977	9 61%	2 042	29 28%
Muebles y Enseres	4 054	3 11%	3 219	4 43%	835	25 94%
Depreciación de Muebles y Enseres	2 513	1 93%	2 263	3 14%	230	10 08%
Equipo de Cómputo	2 266	1 76%	1 409	1 94%	877	62 26%
Depreciación de Equipo de Cómputo	1 244	0 95%	943	1 30%	300	31 84%
Herramienta y Equipo de Taller	1 854	1 42%	1 390	1 91%	465	33 44%
Depreciación de Herramienta y Equipo de	1 316	1 01%	1 170	1 61%	146	12 51%
Maquinaria y Equipo en Construcción	119	0 09%	367	0 50%	(248)	-87 60%
TOTAL FIJO	81 349	62 45%	35 328	48 66%	46 023	130 28%
Gastos de Instalación	7 865	6 04%	6 847	9 43%	1 018	14 67%
Amortización Gastos de Instalación	6 240	4 79%	6 058	8 34%	182	3 01%
Gastos pagados por anticipado	74	0 06%	27	0 04%	46	171 11%
TOTAL DIFERIDO	1 486	1 30%	816	1 12%	683	108 21%
TOTAL ACTIVO	130 268	100 00%	72 603	100 00%	57 664	79 42%

*MILES DE PÉSO

CUENTAS	1998	Base C.	1997	Base C.	Tendencias	
					(640)	%
PASIVO						
Proveedores Matena Prima	3 294	2 53%	3 933	5 42%	(640)	-16 26%
Proveedores Bienes y Servicios	10 170	7 81%	1 715	2 36%	8 455	492 90%
Acreedores Diversos	1 037	0 80%	798	1 10%	240	30 04%
PTU por pagar	4 955	3 80%	3 094	4 26%	1 861	60 16%
Documentos por pagar C/P	5 079	3 90%	3 248	4 47%	1 830	56 35%
Impptos Y Aport Por pagar	939	0 72%	2 143	2 95%	(1 204)	-56 18%
Intereses por pagar	185	0 14%	300	0 41%	(115)	-38 30%
TOTAL CIRCULANTE	25 658	19 70%	15 231	20 96%	10 427	68 46%
Documentos por pagar L/P	7 525	5 78%	3 248	4 47%	4 276	131 66%
Obligaciones Futuras	0 00	0 00%	0 00	0 00%	-	-
TOTAL FIJO	7 525	5 78%	3 248	4 47%	4 276	131 66%
TOTAL PASIVO	33 183	25 47%	18 479	25 45%	14 704	79 57%
CAPITAL						
Capital Social	360	0 28%	360	0 50%	-	0 00%
Actualización de Capital Social	57 052	43 80%	-	0 00%	57 052	
Reserva Legal	316	0 24%	72	0 10%	244	338 83%
Utilidades Acum por Aplicar	87 724	67 34%	25 623	35 29%	62 101	242 37%
Resultado Monetario Acum	(82 928)	-63 66%	7 788	10 73%	(90 716)	-1164 86%
Resultado del Ejercicio	34 561	26 53%	20 282	27 94%	14 279	70 40%
TOTAL CAPITAL	97 085	74 53%	54 124	74 55%	42 960	79 37%
TOTAL PASIVO Y CAPITAL	130 268	100 00%	72 603	100 00%	57 664	79 42%

Compañía Casva S.A de C.V.
Balance General
Al 31 de Diciembre de 1998 y 1999
Base Común y Tendencias en Base a Porcentajes

CUENTAS	1999	Base C.	1998	Base C.	tendencias	
						%
A C T I V O						
Bancos e Inversiones	4 692	3.38%	5 772	4.43%	(679)	-15.24%
Clientes	43 827	30.25%	27 680	21.40%	15 947	57.20%
Fondos de Pensiones y Retiro	66	0.05%	-	0.00%	66	
Deudores Diversos	293	0.20%	343	0.26%	(51)	-14.74%
Anticipo de Impuestos y aportaciones	182	0.13%	3 957	3.04%	(3,775)	-95.40%
Impuestos por acreditar	204	0.14%	1 282	0.98%	(1,078)	-84.06%
Almacén de Materias Primas	4 424	3.06%	5 155	3.96%	(731)	-14.18%
Almacén de Producto Terminado	2 578	1.78%	1 886	1.45%	692	36.69%
Almacén de Relaciones	124	0.09%	131	0.10%	(7)	-5.25%
Acciones y Valores	744	0.51%	611	0.47%	133	21.77%
Mercancías en Tránsito	23	0.02%	162	0.12%	(139)	-85.72%
Depósitos en garantía de contratos	34	0.02%	42	0.03%	(7)	-17.91%
TOTAL CIRCULANTE	57,392	39.65%	47,221	36.25%	10,171	21.54%
Terrenos	5 697	3.94%	4 631	3.55%	1,066	23.03%
Construcciones	10 954	7.57%	5 427	4.17%	5 527	101.83%
Depreciación de Construcciones	-	0.00%	171	0.13%	(171)	-100.00%
Maquinaria y Equipo	116 104	80.22%	111 628	85.69%	4 475	4.01%
Depreciación de Maquinaria y Equipo	78 815	53.07%	50 691	38.91%	28,123	51.53%
Equipo de Transporte	2 767	1.91%	16 303	12.52%	(13,541)	-83.05%
Depreciación de Equipo de Transporte	1 715	1.19%	9 019	6.92%	(7,304)	-80.98%
Muebles y Enseres	5 038	3.48%	4 054	3.11%	984	24.26%
Depreciación de Muebles y Enseres	3 772	2.61%	2 513	1.93%	1,259	50.08%
Equipo de Computo	3 171	2.19%	2 286	1.76%	884	38.68%
Depreciación de Equipo de Computo	2 055	1.42%	1 244	0.95%	811	65.22%
Herramienta y Equipo de Taller	2 421	1.67%	1 654	1.24%	567	30.58%
Depreciación de Herramienta y Equipo	2 058	1.45%	1 316	1.01%	782	59.44%
Maquinaria y Equipo en Construcción	1 726	1.19%	119	0.09%	1,607	1353.13%
TOTAL FIJO	61,419	42.43%	81,349	62.45%	(19,930)	-24.50%
Gastos de Instalación	9 694	6.70%	7 865	6.04%	1 829	23.26%
Marcas y patentes	25 000	17.27%	-	0.00%	25 000	0.00%
Amortización Gastos de Instalación	8 779	6.07%	6 240	4.79%	2,538	40.68%
Gastos pagados por anticipo	13	0.01%	74	0.06%	(60)	-81.81%
TOTAL DIFERIDO	25,928	17.91%	1,698	1.30%	24,230	1428.94%
TOTAL ACTIVO	144,739	100.00%	130,268	100.00%	14,472	11.11%

*MILES DE PESOS

CUENTAS	1999	Base C.	1998	Base C.	tendencias	
						%
P A S I V O						
Proveedores Materia Prima	5 390	3.72%	3 294	2.53%	2,096	63.64%
Proveedores Bienes y Servicios	7 438	5.14%	10 170	7.81%	(2,732)	-26.86%
Acreedores Diversos	1 544	1.07%	1 037	0.80%	507	48.84%
PTU por pagar	5 060	3.50%	4 955	3.80%	105	2.12%
Documentos por pagar C.P	6 391	4.42%	5 079	3.90%	1,313	25.85%
Impos. Y Aport. Por pagar	1 958	1.35%	939	0.72%	1,019	108.53%
Intereses por pagar	0.00	0.00%	185	0.14%	(185)	-100.00%
TOTAL CIRCULANTE	27,781	19.19%	25,658	19.70%	2,123	8.27%
Documentos por pagar L.P	5,427	3.75%	7,525	5.78%	(2,098)	-27.68%
Obligaciones Futuras	146	0.10%	0.00	0.00%	146	
TOTAL FIJO	5,572	3.85%	7,525	5.78%	(1,952)	-25.95%
TOTAL PASIVO	33,354	23.04%	33,183	25.47%	171	0.52%
C A P I T A L						
Capital Social	342	0.24%	360	0.28%	(18)	-5.00%
Actualización de Capital Social	70 620	48.79%	57,052	43.80%	13,568	23.78%
Reserva Legal	369	0.27%	316	0.24%	73	23.04%
Utilidades Acum. por Aplicar	142,785	98.85%	87,724	67.34%	55,061	62.77%
Resultado Monetario Acum	(129 481)	-89.46%	(82 828)	-63.66%	(46,552)	56.14%
Resultado del Ejercicio	26,731	18.47%	34,561	26.53%	(7,830)	-22.66%
TOTAL CAPITAL	111,386	76.96%	97,085	74.53%	14,301	14.73%
TOTAL PASIVO Y CAPITAL	144,739	100.00%	130,268	100.00%	14,472	11.11%

Compañía Casva S.A de C.V.
Estado de Resultados
Al 31 de Diciembre de 1997 y 1998
Base Común y Tendencias en Base a Porcentajes

	1998	Base común	1997	Base común	tendencias	
VENTAS NETAS	152,287	100.00%	112,851	100.00%	39,436	34.95%
Costo de Ventas	77,431	50.85%	65,919	58.41%	11,512	17.46%
UTILIDAD BRUTA	74,855	49.15%	46,931	41.59%	27,924	59.50%
Gastos de Administración	9,306	6.11%	6,888	6.10%	2,417	35.09%
Gastos de Venta	4,157	2.73%	2,280	2.02%	1,878	82.36%
Gastos de Distribución	14,385	9.45%	8,961	7.94%	5,425	60.54%
Total Gastos de Operación	27,848	18.29%	18,129	16.06%	9,719	53.61%
UTIL. DE OPERACIÓN	47,007	30.87%	28,803	25.52%	18,205	63.21%
Productos Financ. y Otros	3,877	2.55%	2,233	1.98%	1,644	73.60%
Gastos Financieros	4,053	2.66%	2,240	1.99%	1,813	80.91%
UTIL. ANTES DE IMPUESTOS	46,831	30.75%	28,795	25.52%	18,036	62.63%
Reserva I.S.R.	7,240	4.75%	5,431	4.81%	1,809	33.31%
Reserva P.T.U.	5,030	3.30%	3,082	2.73%	1,948	63.21%
UTILIDAD NETA	34,561	22.69%	20,282	17.97%	14,279	70.40%

* MILES DE PESOS

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Compañía Casva S.A de C.V.
Estado de Resultados
Al 31 de Diciembre de 1998 y 1999
Base Común y Tendencias en base a Porcentajes

	1999	Base común	1998	Base común	tendencias	
	VENTAS NETAS	196,888	100.00%	152,287	100.00%	44,601
Costo de Ventas	101,205	51.40%	77,431	50.85%	23,774	30.70%
UTILIDAD BRUTA	95,683	48.60%	74,855	49.15%	20,828	27.82%
Gastos de Administración	13,084	6.65%	9,306	6.11%	3,778	40.60%
Gastos de Venta	13,015	6.61%	4,157	2.73%	8,858	213.07%
Gastos de Distribución	20,283	10.30%	14,385	9.45%	5,898	41.00%
Total Gastos de Operación	46,383	23.56%	27,848	18.29%	18,534	66.56%
UTIL. DE OPERACIÓN	49,300	25.04%	47,007	30.87%	2,293	4.88%
Productos Financ. y Otros	2,622	1.33%	3,877	2.55%	(1,255)	-32.37%
Gastos Financieros	3,630	1.84%	4,053	2.66%	(423)	-10.44%
UTIL. ANTES DE IMPUESTOS	48,292	24.53%	46,831	30.75%	1,461	3.12%
Reserva I.S.R.	16,514	8.39%	7,240	4.75%	9,274	128.11%
Reserva P.T.U.	5,047	2.56%	5,030	3.30%	17	0.33%
UTILIDAD NETA	26,731	13.58%	34,561	22.69%	(7,830)	-22.66%

* MILES DE PESOS

Al analizar los estados financieros comparativos y razones financieras de la compañía Casva S.A. de C.V podemos determinar las siguientes conclusiones en cuanto a su:

Liquidez

Su liquidez de 2.39 veces en el año de 1997 disminuyo a 1.84 en el año de 1998 debido a su inversión en el activo fijo que corresponde principalmente a la adquisición de terreno, construcciones, maquinaria y equipo, equipo de transporte, y equipo de cómputo, ya que la empresa realizo la ampliación de su planta , y en el año de 1999 su liquidez aumento a 2.07 veces.

La prueba del ácido se comporto con la misma tendencia que el índice de liquidez siendo en el año de 1997 2.07 veces, y disminuyo a 1.56 veces en el año de 1998 y aumentando a 1.81 en año de 1999, debido a que la empresa en el año de 1998 aumento su pasivo en el renglón de proveedores de bienes y servicios y documentos por pagar a corto plazo.

El capital neto de trabajo en el año de 1997 con respecto a año de 1998 se conservo casi igual y en el años de 1999 aumento considerablemente debido principalmente a un aumento del 57.20% en el renglón de clientes

Actividad

El plazo promedio de inventarios se vio incrementado en comparación al año 1997 de 27 a 33 días del año 1998 y en el año de 1999 volvió a disminuirse en 25 días el tiempo en que se repone el inventario

La rotación de cuentas por cobrar se comporto de similar manera durante los años de 1997 y de 1998, pero en 1999 se incremento el periodo de cobranza de 66 días a 80 días los cual nos indica que se aumentaron los plazos de crédito a los clientes o algunos clientes se retrazaron en sus pagos.

En relación con el periodo promedio que nuestros proveedores nos otorgan se noto el gran aumento de estos ya que de 30 días de crédito en el año de 1997 se extendieron a 63 días en 1998 y en 1999 se vieron disminuidos los plazos en 48 días

La rotación del activo fijo disminuyó de 1997 a 1998 debido a la fuerte inversión en el terreno, la ampliación de la planta y las adquisiciones de maquinaria, equipo de transporte y equipo de computo principalmente, la rotación de activo total se mantuvo similar durante los tres años.

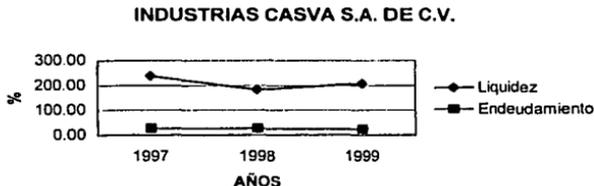
La rotación del capital de trabajo aumento de 5.32 veces a 7.06 veces en el año 1998 y en 1999 disminuyo a 6.65

Endeudamiento

La razón de solvencia mejoro por el aumento en el capital de la empresa y la generación de sus utilidades

El nivel de endeudamiento disminuyo de un 25.52% en 1997 a un 23% en 1999, como también disminuyo su apalancamiento

Su cobertura de intereses mejoro a 13 veces esto indica que existe solvencia para cubrir los intereses



Nota: para graficar el Índice de liquidez se multiplico x 100

En esta grafica se muestra el grado de liquidez y de endeudamiento que ha tenido la empresa en los años de 1997, 1998 y 1999

Rentabilidad

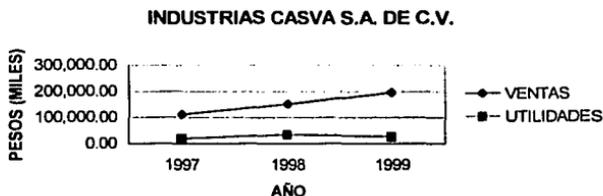
El margen bruto de utilidad aumento de 41.59% a 49.15% en 1998 el cual a su vez se disminuyo ligeramente a un 48.60%, debido al incremento en los costos de venta,

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

recomendamos disminuir los costos con una mejor utilización de las materias primas o comprando volúmenes importantes para obtener descuentos

Su margen de utilidad de operación aumento en 1998 debido a que se disminuyo su costo de ventas y el aumento de los productos financieros

La razón ROI disminuyo por el menor aprovechamiento de su activo circulante, la ROA disminuyo por las inversiones que se tuvieron durante 1998 y 1999, la ROE disminuyo



En esta gráfica se muestran la variaciones que ha tenido tanto la ventas con relación a las utilidades entre las años de 1997, 1998 y 1999

Es de suma importancia conocer los aspectos con los que cuenta la empresa Casva como los son sus:

Fuerzas

- Experiencia en el ramo
- Empresa líder en comercialización
- Calidad en sus productos

Debilidades

- Carecer de alianzas con empresas internacionales.
- Darle una importancia vital al departamento de desarrollo de nuevos productos

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Riesgos

- empresa requiere mayores métodos de control de materiales y productos terminados
- suministro oportuno de resinas plásticas y de yute.

Oportunidades

- Productor en las zona sin competencia
- Mano de obra barata.
- Precios bajos en la materia prima.

Mediante estos aspectos podemos ver que la empresa cuenta con suficientes puntos a favor para seguir a delante además con muchas expectativas de crecimiento pero se debe de tomar en cuenta las debilidades y riesgos para solucionarlos y no dejar que perjudiquen a la empresa.

4.4 Análisis Técnico

Con el análisis técnico se realiza un estudio que se hace con el objeto de identificar los cambios de tendencias en las fluctuaciones de los precios y volúmenes negociados en la bolsa, con el fin de determinar los puntos mas adecuados para una futura inversión de acciones o instrumentos.

4.4.1 Fluctuaciones de las ventas

Como se muestra a continuación en el estado de resultados de los años 1994, 1995, 1996, 1997, 1998 y 1999

Compañía Casva S.A de C.V.
Estado de Resultados
Del año 1994 a 1999
Tendencias en base a porcentajes

Concepto	1999	%	1998	%	1997	%	1996	%	1995	%	1994
VENTAS NETAS	196,888	29.29%	152,287	34.95%	112,851	60.34%	70,383	73.91%	40,471	33.76%	30,256
Costo de Ventas	101,205	30.70%	77,431	17.46%	65,919	61.42%	40,836	76.26%	23,168	26.15%	18,365
UTILIDAD BRUTA	95,683	27.82%	74,855	59.50%	46,931	58.84%	29,547	70.76%	17,303	45.51%	11,891
Gastos de Administración	13,084	40.60%	9,306	35.09%	6,888	-4.61%	7,222	104.15%	3,537	30.76%	2,705
Gastos de Venta	13,015	213.07%	4,157	82.36%	2,280	206.61%	744	59.07%	467	176.01%	169
Gastos de Distribución	20,283	41.00%	14,385	60.54%	8,961	116.42%	4,140	-3.45%	4,289	43.03%	2,998
Total Gastos de Operación	46,383	66.56%	27,848	53.61%	18,129	49.76%	12,106	45.97%	8,293	41.21%	5,873
UTIL. DE OPERACIÓN	49,300	4.88%	47,007	63.21%	28,803	65.14%	17,441	93.59%	9,009	49.71%	6,018
Productos Financ. y Otros	2,622	-32.37%	3,877	73.60%	2,233	45.58%	1,534	57.58%	973	371.32%	207
Gastos Financieros	3,630	-10.44%	4,053	80.91%	2,240	146.63%	908	257.51%	254	119.09%	116
UTIL. ANTES DE IMPUESTOS	48,292	3.12%	46,831	62.63%	28,795	59.38%	18,067	85.70%	9,729	59.26%	6,109
Reserva I.S.R.	16,514	128.11%	7,240	33.31%	5,431	-	-	-	1,887	-17.00%	2,274
Reserva P.T.U.	5,047	0.33%	5,030	63.21%	3,082	90.61%	1,617	61.08%	1,004	42.51%	704
UTILIDAD NETA	26,731	-22.66%	34,561	70.40%	20,282	23.30%	16,450	140.56%	6,838	118.42%	3,131

* MILES DE PESOS

Las Ventas del año 1994 al año de 1995 incrementaron en un 34% las cuales a su vez incrementaron notablemente de 1995 a 1996 en un 74%, de 1996 a 1997 incrementaron en un 60%, de 1997 a 1998 incrementaron en un 35% y a del año de 1998 a 1999 las ventas se mantuvieron con un incremento en el 30%

4.4.2 Fluctuaciones de las utilidades

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Las utilidades de 1994 a 1995 se incrementaron en un 54 % las cuales se mantuvieron estables hasta 1996 ya que de 1996 a 1997 se disminuyeron en un 19% lo cual se debe a que las ventas no se mantuvieron con el mismo incremento en los

años anteriores, además se incrementaron los gastos , en el año de 1998 se incrementaron las utilidades con relación a año anterior en un 41% , pero nuevamente en 1999 se disminuye notablemente la utilidad ya que las gastos de venta aumentaron y los productos financieros disminuyeron

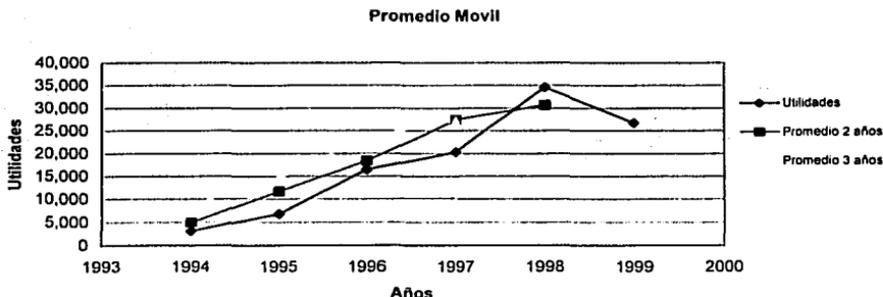
4.4.3 Promedios Móviles

Las media móvil es un método estadístico que tiene la finalidad de establecer una tendencia en los precios, el cual consiste en calcular el promedio (aritmético, geométrico o exponencial) de los precios de un periodo fijo y mover este producto conforme transcurre el tiempo, con esto se logra eliminar los movimientos no significativos y suavizar las tendencias de los precios. Por lo tanto entre menor sea el numero de días del promedio mas cerca se estará del indice.

La empresa Casva durante los años de 1994 a 1999 obtuvieron las siguientes utilidades las cuales mediante el método de promedio móvil, se ha graficado en promedios de dos años y promedio de 3 años respectivamente

Años	Utilidades	Promedio 2 años	Promedio 3 años
1994	3,131	4,984	8,806
1995	6,838	11,644	14,523
1996	16,450	18,366	23,764
1997	20,282	27,422	27,191
1998	34,561	30,646	
1999	26,731		

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



Como se muestra en la grafica se nota que el promedio móvil de Casva esta por encima del rendimiento real, lo cual significa que el crecimiento de utilidades fue muy elevado de un año comparado con otro, por lo que la curva de promedios no alcanza la suavización ponderada.

4.4.4 Costo de Capital

En términos estrictamente financieros si una empresa no genera valor para los accionistas, es decir, no obtiene rendimientos superiores al costo de capital, no está cumpliendo su razón de ser.

El costo de capital es la tasa requerida en función de las expectativas para evaluar los flujos de fondos provenientes de una inversión particular.

El concepto de costo de oportunidad siempre se sustenta en variables esperadas. Y estas se formulan según las expectativas del mercado.

Los componentes básicos del costo de capital son 1) la tasa de interés, 2) la inflación esperada, y 3) el riesgo. Los dos primeros forman el valor temporal del dinero.

FALLA DE ORIGEN

Desde una perspectiva económica, el costo de capital puede estimarse como el costo de oportunidad de una inversión alternativa. En consecuencia, su estimación está influenciada por el momento del mercado, lo que puede volverla muy volátil.

Existen varios métodos para estimar el costo de capital, también llamado costo de riesgo al accionista. La forma más popular proviene de un modelo teórico de valuación de activos conocido como CAPM –siglas de Capital Asset Pricing Model–.

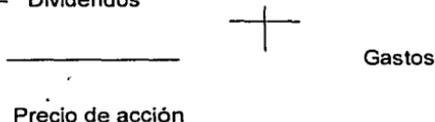
$$CAMP = i + (R_m - i) B$$

Año	RM	RJ	i	RM - i	Rj - i	(RM-i) (Rj-i)	(RM-i)²
1995	-0.1318	0.1690	0.6070	-0.7388	-0.4380	0.3236	0.545825440
1996	0.1815	0.2337	0.3849	-0.2034	-0.1512	0.0308	0.041371560
1997	0.2970	0.1797	0.2176	0.0794	-0.0379	-0.0030	0.006304360
1998	0.3046	0.2270	0.2606	0.0440	-0.0337	-0.0015	0.001936000
1999	0.2770	0.1358	0.2705	0.0065	-0.1347	-0.0009	0.000042250
Total	0.9283	0.94515	1.7406	-0.8123	-0.79545	0.34898526	0.59547961
Promedio	0.18566	0.18903	0.34812	-0.16246	-0.15909		

$$\text{Beta} = \frac{0.217018999}{0.463513352} \longrightarrow 0.4682$$

$$\text{CAMP} = \boxed{27.21\%}$$

Kac= Dividendos



$$\text{Kac} = \frac{26,731}{325} + .22 = 82.47$$

Dividendos muy elevados
descontar flujos futuros

$$\text{Precio x Acción} = 111,176 / 342$$

$$G = 26731 / 34561 = .77 - 1 = -22\%$$

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

4.4.5 Análisis de Múltiplos

Una de las herramientas más importantes por su eficacia y objetividad para valorar acciones es la de los "Múltiplos de Mercado".

El concepto del múltiplo hace referencia a un número fraccionado es decir, la división de un número por otro. Esto permite obtener relaciones entre diversos rubros que integran las cifras financieras.

Los múltiplos del mercado son razones financieras de aceptación y aplicación general en el mercado de valores y su finalidad es la de proporcionar información sobre el desempeño de una empresa.

Para poder obtener los múltiplos es necesario determinar las tendencias en % de las utilidades las cuales se muestran en anexo 1, la tasa de crecimiento de Casva es de 70.71 % la cual es necesaria para determinar valor presente de las utilidades esperadas por los próximos seis años

Últimas Utilidades	26,731		
1	45,632	/ (1+ .2721)1	63,370
2	26,731	/ (1+ .2721)2	16,519
3	45,632	/ (1+ .2721)3	22,167
4	26,731	/ (1+ .2721)4	10,208
5	45,632	/ (1+ .2721)5	<u>13,698</u>
			125,962
	(+) Capital Contable		<u>111386</u>
			237,347
	(/) Capital Social Act		342
			<u>694</u> # de Veces que incrementa el valor de la Acción

De acuerdo a las últimas utilidades obtenidas en 1999 se proyectaron las utilidades a 5 años con la tasa de crecimiento del 27.21%, y la beta de .4682 los cuales se determinaron con anterioridad, obteniendo el valor de mercado de 237,347 el cual nos va a ayudar a determinar los múltiplos ya que este importe es el utilizado en el precio

Existen tantos múltiplos como pueda ser posible, esto se limita a la imaginación del analista. En el mercado de valores se han utilizado varios y los más utilizados son:

- **Utilidad por Acción (Utilidad / número de acciones):**

Esta razón nos indica la porción de utilidad que corresponde a cada acción. $(26,731 / 342) = 78.16$

Precio / Utilidad (P/UPA).

Este múltiplo nos indica la relación entre el precio de la acción y la utilidad de la empresa para un periodo determinado entre el número de acciones, es decir U=utilidad total entre el número de acciones existentes. El indicador resultante nos puede dar una buena idea del lapso en que un inversionista recuperaría su inversión. $(1000 / 78.16) = 12.79$

Precio / Valor en Libros: (P/VL).

Las empresas pueden tener dos valores; uno establecido por las condiciones del mercado, es decir, el valor de la acción en el mercado de valores. El segundo es su valor contable, determinado por los registros y números de los estados financieros. El P/VL nos muestra la relación existente entre estos dos valores, que en dado momento podría reflejar posibles sub o sobre valuaciones del mercado hacia una acción. $(237,347 / 111,386) = 2.13$

Valor de la Empresa / Flujo Operativo (VE/EBITDA).

Este es una de los múltiplos que actualmente goza de mayor popularidad entre los analistas.

Cuando se analiza una empresa, uno de los aspectos primordiales a revisar son sus flujos. El EBITDA (earnings before interest, taxation, deperciation and amortization) es la utilidad de la empresa antes de que le sean descontados los impuestos y los costos

financieros. La finalidad de utilizar este concepto y no la utilidad neta es que el EBITDA, al no incluir la carga impositiva y de deuda nos facilita comparar empresas entre sí que pueden tener estrategias financieras y fiscales diferentes. El VE hace referencia al valor de la empresa en función al precio de mercado de la acción por el volumen total. Como no incluimos el costo financiero en el EBITDA, algunos analistas recomiendan sumarle al VE el total de la deuda de la empresa pero que paga intereses. En total, el Indicador VE/EBITDA nos da una panoram general de la capacidad que tiene una empresa de generar valor mediante sus flujos operativos. $(237,347 / 48,292)=4.91$

Veamos el caso de la Compañía Casva, esta empresa actualmente presenta los siguientes múltiplos:

	UPA	P/U	P/VL	VE/EBITDA
Empresa Casva S.A. de C.V.	78.16	12.79	2.13	4.91

Datos para los últimos 12 meses

Como puede apreciarse, las utilidades de la empresa son suficientes para repartirse entre sus inversionistas, la UPA nos indica que a cada acción le correspondería 78.16 pesos de utilidad.

El P/U, como estamos hablando de un periodo de 12 meses, se interpretaría de la siguiente manera: se necesitarían de 12 años para recuperar la inversión que se realizara por cada acción adquirida.

Al parecer, en el último año los inversionistas han mantenido despreciada la acción de Casva, ya que el P/VL nos señala que el precio de mercado es menor al precio contable, es decir, la empresa vale más de lo que los inversionistas piensan.

Finalmente, el VE/EBITDA indica que por cada peso generado por flujos operativos la empresa presenta un crecimiento en su valor de 4.91

Los números de los múltiplos en sí nos dan valiosos puntos de referencia para valuar una acción.

4.4.6 Black and Sholes

A continuación de se muestra el Modelo de Black and Sholes el cual determina el valor de equilibrio de una opción

$$C = S N(D1) - X e^{-rt} N(D2)$$

Sustituyendo:

$$d1 = \frac{\ln(S/X) + rft}{\sigma \sqrt{T}} + 1/2 \sigma \sqrt{T}$$

$$d2 = d1 - \sigma \sqrt{T}$$

Donde:

S =	Activo Total eliminando Activos Intangibles	119739
X =	Total Pasivos	33354
RT =	Tasa Libre de Riesgo	0.1450
T =	Tiempo	5
O =	Desviación Instantánea	0.4682
C =	Valor de Capital a un periodo de 5 años	

$$D1 = \frac{2.0032}{1.0469} + 0.5235 \longrightarrow 2.4368 \quad \text{Tabla} \quad 0.4925$$

$$N = 0.5000$$

$$N(D1) = 0.9925$$

$$D2 = 1.3899 \quad \text{Tabla} \quad 0.4162$$

$$N(D2) = 0.9162$$

$$C = \boxed{104,615.77}$$

Como se muestra al sustituir la formula nos arroja un valor de 104,615 a un periodo de 5 años

Conclusión Final del Caso Práctico

Como podemos analizar el capital de CASVA esta concentrado en solamente trece accionistas y tienen parentesco familiar la mayoría de ellos entonces podemos afirmar que es una empresa familiar, y de acuerdo con el rango de socios que tendrían que existir para incursionar en el mercado bursátil es un cambio inmenso si se considera que tendrían que ingresar 87 nuevos socios, esto no es ningún obstáculo, pero si un cambio de actitud de los socios fundadores de esta empresa para poder estar cotizando en bolsa.

En su estructura de organización en el nivel directivo existe en todos los integrantes de estos puestos un amplio conocimiento de sus áreas y soportado por niveles de licenciatura en cada uno de ellos, y a nivel de dirección general se tiene una amplia experiencia, preparación académica y lo mas importante un liderazgo superior en esta empresa que nos da la pauta para emprender este paso hacia un mundo globalizado.

Existe en el mercado un avance de la competencia es por esto que considero que es el momento que CASVA realice el salto en su crecimiento tanto en su capacidad de producción, avance en su desarrollo tecnológico, superación en sus desarrollos de nuevos productos marcando la pauta a nivel Internacional, y lo más importante maximizar su planta productiva reduciendo de manera significativa sus costos fijos para poder lograr un precio de venta de sus productos inalcanzable por cualquier competidor.

En un panorama de sus fortalezas comprendo al analizar la información financiera que es una empresa sólida hablando financieramente, por el crecimiento que ha tenido en los últimos años, por su mejoría en su liquidez, por su buena rotación de inventarios, solamente donde si es importante mejorar es en la relación de rotación de cuentas por cobrar con la rotación de cuentas por pagar en la se analizó que existe un mayor plazo

que se le esta otorgando a los clientes de CASVA con relación al plazo que se le otorga a sus proveedores.

Su nivel de endeudamiento es muy aceptable ya que se encuentra en una proporción del 23% con respecto a su activo total, como también su nivel de apalancamiento es de un 30% con respecto a su capital contable, su utilidad de operación puede ser mejorada con un crecimiento importante y por lo cual aumentaría su productividad, eficiencia y disminución considerable de sus gastos fijos dando por consecuencia un mayor margen de utilidad de operación, los indicadores ROI, ROA y ROE han descendido debido a las fuertes inversiones que se han realizado en adquisición de maquinaria y equipo para la construcción de nuevas líneas de producción.

Con respecto de las utilidades que se han generado nos muestra una tendencia favorable aunque en el último año existió una disminución en las mismas debido a una mejor planeación fiscal de la empresa.

Un renglón muy importante es el rendimiento comparado con su costo de capital, en primer término en su análisis de rentabilidad de los principales indicadores es la ROE que significa la utilidad neta dividida entre el capital contable expresado el resultado en porcentaje que en nuestro caso se obtuvo un 31.58% como resultado de la fórmula ROE, y comparado con el costo de capital obtenido que fue del 27.21% existe un diferencial sobre estos dos indicadores económicos siendo favorable para la empresa ya que el rendimiento es mayor que el costo de capital.

El resultado que se obtuvo al aplicar el modelo Black and Sholes fue de \$ 104,615,770 que significa el valor de mercado que tiene la empresa Casva a un precio conveniente tomando en cuenta como principales indicadores los activos totales como los pasivos y la tasa libre de riesgo

CONCLUSIÓN FINAL TESIS

Este trabajo de investigación se concentró en los requisitos administrativos y financieros para que una empresa industrial cotice en la Bolsa Mexicana de Valores, y en un análisis detallado de la empresa denominada CASVA S.A. de C.V. se concluye lo siguiente:

En el ámbito financiero, comparando CASVA S.A. de C.V con HILASAL S.A. de C.V. con los principales indicadores que a continuación se detallan:

Empresa	P/VL	P/U	P/FEPA	VE/UAFID	ROE	ROA
CASVA	2.13	12.79	2.0	4.91	31.58%	43.52%
HILASAL	0.6	3.5	2.3	3.0	14.30%	16.70%

En el primer indicador para la empresa CASVA el Precio entre Valor en Libros (P/VL) representa que el valor en el mercado de la acción es mayor al valor en libros esto quiere decir que está sobrevaluada con respecto del mercado y en el caso contrario lo representa la empresa HILASAL.

En el segundo indicador para la empresa CASVA la formula del precio entre la utilidad por acción representa el lapso de tiempo en que un inversionista recupera su inversión que para CASVA es en trece años y para HILASAL el inversionista recupera su inversión en tres y medio años.

El Tercer Indicador muestra una similitud entre ambas empresas ya que se encuentran en 2 dos puntos lo cual nos refleja que el precio de la acción y lo esperado es duplicado

El Cuarto Indicador Valor de la empresa entre Flujo Operativo para la empresa CASVA señala que por cada peso generado en la empresa presenta un crecimiento de 4.9 en cambio en la empresa HILASAL solo presenta un crecimiento de 3

La ROA y El ROE de la empresa CASVA señalan un rendimiento superior a el de la empresa HILASAL, ya que CASVA indica que por cada peso invertido por los accionistas se tiene un rendimiento del 31.58% y en relación con los activos fijos se

obtiene utilidad del 43.52% mientras que en HILASAL solo son de un 14.30% y 16.70% respectivamente.

Calificando a la empresa CASVA en comparación con una empresa de primer nivel se concluye que en todos los indicadores la empresa antes mencionada sobresale con respecto a HILASAL y por lo cual es el momento propicio para ingresar al mercado bursátil y obtener las ventajas que le proporciona la Bolsa Mexicana de Valores.

Con respecto al cumplimiento de los requisitos administrativos la empresa CASVA tal como se expuso en la conclusión final del caso teórico no tiene ningún impedimento en cumplir con los requisitos que marca la Bolsa Mexicana de Valores.

Con relación a los requisitos de carácter financiero, económico y jurídico la empresa CASVA puede perfectamente cumplir con todos los documentos que se mencionan en el capítulo tercero por lo cual se puede tener acceso en un corto plazo para ingresar al mercado bursátil.

Para que CASVA ingrese a la Bolsa Mexicana de Valores es necesario el convencimiento por sus accionistas de las bondades y beneficios que están implícitos al ingresar a este mercado es por ello que tal como se presentó en este trabajo de investigación solamente existe el paso definitivo de los accionistas de CASVA de emprender hacia un mundo globalizado votando para que su empresa inicie con los trámites administrativos y financieros para ingresar a la Bolsa Mexicana de Valores.

Lo más importante de la empresa CASVA al cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores es que tendrá acceso a un capital muy amplio participando en el crecimiento inimaginable de esta empresa ya que por medio de este ingreso al mundo bursátil no tendrá aumento en su pasivo sino más bien un incremento en su capital y además conservará el privilegio del control de la empresa marcando una diferencia muy amplia con su competencia, ya que podrá realizar todas las innovaciones tecnológicas y además contará con un potencial en su producción que le ayudará a disminuir sus costos ingresando a mercados de competencia Internacional, dicha empresa conserva

todas sus razones financieras arriba del nivel normal de las empresas similares en su ramo es por ello que no existe ningún obstáculo para que dicha empresa cotice en el mercado bursátil.

BIBLIOGRAFÍA:

- ARAUJO Aguilar José. Sección Financiera una guía práctica. Ed.Trillas, México, D.F., @1998,157 pp.
- BARANDIRAN Rafael. Diccionario Términos Financieros. Ed. Trillas, México, D.F. @1990, 232 pp.
- CALVO Langarica, Cesar. Análisis e interpretación de Estados Financieros. Ed.Pac, México, D.F., @1997, 436pp.
- ESPINOZA Villarreal, Oscar. Fuentes de Financiamiento. Ed.Diana, México, D.F., @1989, 236pp.
- FILIPINI A. Daniel. Diccionario Bursatil y Guía de Inversiones. Ed. PHH., México, D.F.,@1998, 256pp.
- INSTITUTO Mexicano de Contadores Públicos. Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, Ed. IMCP, México, D.F.,@1999, 320pp.
- LATAPÍ Ramírez, Mariano. Información Financiera para el Siglo XXI, Ed. Sicco, México, D.F.,@1999, 260pp.
- MACIAS Pineda, Roberto. El Análisis de Estados Financieros. Ed. Ecasa, México, D.F., @1995, 256pp.
- MANSELL Cartens, Catherine. Las Nuevas Finanzas en México. Ed. Milenio, México, D.F.,@1993, 256pp.
- MORENO Fernández, Joaquín A. Finanzas en la Empresa. Ed. Instituto Mexicano de Contadores Públicos, ed.quinta, México, D.F.,@1994, 580pp.

- o MYDDELTON DR. La esencia de la Administración Financiera. Tr. CARRIL Ma. Del Pilar. Ed. Prentice Hall, México, D.F., @1997, 196pp.
- o PERDOMO Moreno, Abraham. Planeación Financiera para Épocas Normal y de Inflación. Ed. Ecafsa, México, D.F., @1998, 350pp.
- o RODRÍGUEZ Valencia, Joaquín. Como Administrar Pequeñas y Medianas Empresas. Ed. Ecafsa, México, D.F., @2000, 368 pp.
- o SILVESTRE Méndez, José. La Economía y la Empresa. Ed. Mc Graw Hill, México, D.F., @1992, 252pp.
- o VILLEGAS H. Eduardo. Nuevo Sistema Financiero Mexicano. Ed. Pac, México, D.F.,@1991, 247pp.

HEMEROGRAFÍA

- Ley Federal del Trabajo
- Ley de Mercado de Valores
- Prontuario Fiscal
- Revistas y Periódicos de varias ediciones. *Administrate Hoy*, *Mercado de Valores*, *Ejecutivo de finanzas*, *Mundo Ejecutivo*, *periódico el financiero*
- Manual para inscripción de valores

INTERNET

- www.banamex.com.mx
- www.banorte.com.mx
- www.bmv.com.mx
- www.indeval.com.mx
- www.latinstocks.com
- www.nafin.com.mx